

半年度业绩超预期，雷达龙头有望迎来加速拐点

国睿科技 (600562)

事件

7月13日，公司发布公告，预计2022年上半年实现归母净利润2.72-3.00亿元，同比增长52%-68%，扣非后的归母净利润为2.65-2.93亿元，同比增长54%-70%。

简评

攻坚克难保障军品交付，2022全年业绩有望迎来加速拐点

近日，公司发布公告，预计2022年上半年实现归母净利润2.72-3.00亿元，同比增长52%-68%，扣非后的归母净利润为2.65-2.93亿元，同比增长54%-70%。公司上半年实现利润端较快增长主要系公司努力克服国内外疫情影响，多措并举推进毛利水平较高的军贸雷达项目对外交付，与去年同期相比军贸业务利润贡献增加。2021年全年，公司向关联人销售产品、商品、提供劳务预计金额为26.91亿元，受疫情影响实际完成金额为18.64亿元，完成度仅为69.27%，主要系防务雷达交付减少所致。2022年公司积极应对疫情影响，实现了防务雷达的正常交付，与十四所及其控股子公司的2022年预计关联交易金额为23.56亿元，较去年实际完成金额15.67亿元同比提升50.35%。在2021年受疫情影响的前提下，若公司保持正常交付态势，我们预计全年防务雷达业务将维持较高增速，2022全年业绩有望迎来加速拐点。

国防信息化建设持续加强，防务雷达业务有望实现加速增长

公司防务雷达产品既包括已获得出口许可和正在申请许可的全部外销雷达型号，同时也包括外销型号所对应的内销雷达型号产品，涉及机载火控、机载预警、武器定位、武器制导、靶场测控、反隐身情报等多个雷达领域。

随着半导体技术和信息处理技术的不断进步，公司防务雷达研发力度和技术创新能力不断加强，产品的竞争优势和市场占有率不断提升，防务雷达系列产品已销售至全球20余个国家和地区，以优秀性能较高性价比赢得了国内外最终用户的充分认可。

公司积极开拓市场，与多个军贸公司持续对接、沟通用户需求，并积极开展预研工作，落实了多项防务雷达新订单。在十四五期间国防信息化加速建设背景下，下游对防务雷达业务的需求确定性较强。公司作为我国防务雷达领域龙头企业，将充分受益于行业红利，防务雷达业务有望实现加速增长。

维持

买入

黎韬扬

litaoyang@csc.com.cn

010-85130418

SAC 执业编号：S1440516090001

王春阳

wangchunyang@csc.com.cn

010-85156462

SAC 执业编号：S1440520090001

发布日期：2022年07月14日

当前股价：16.02元

主要数据

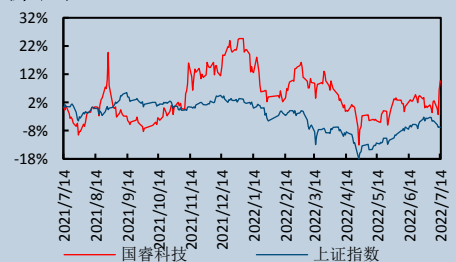
股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1个月	3个月	12个月
7.49/6.68	10.88/7.9	7.41/15.4
12月最高/最低价(元)		18.96/12.55
总股本(万股)		124,185.78
流通A股(万股)		66,073.84
总市值(亿元)		198.95
流通市值(亿元)		105.85
近3月日均成交量(万股)		539.73

主要股东

中国电子科技集团公司第十四研究所	52.6%
------------------	-------

股价表现



相关研究报告

21.11.05	【中信建投国防军工】国睿科技 (600562):防务雷达技术领先，业绩保持稳定增长
	【中信建投国防军工】国睿科技

智慧轨交技术水平持续提升，中标若干重大项目未来业绩确定性强

智慧轨交方面，公司持续推进全自主信号系统产品迭代升级，完成了兼容云平台的列车自动监督系统、智能运维系统研发，完成了无人驾驶 CBTC、全电子联锁系统的关键技术攻关，积极推进多网融合的智慧调度系统、障碍物探测系统等技术研发工作。报告期内公司入选 2021 年度省级新建工程研究中心名单，获评“江苏省城市轨道交通信号工程研究中心”；牵头编制的江苏省《城市轨道交通全自动运行系统功能验收技术标准》通过中期评审，公司智慧城轨产品的研发能力、技术水平和行业影响力进一步提升。

2021 年，国睿科技轨交业务先后中标若干重大轨交项目，主体子公司恩瑞特成为“南京地铁 9 号线一期工程信号系统采购项目”中标候选人，成功中标南京地铁 9 号线一期工程信号系统项目，自主化 CBTC 信号系统再获应用业绩；中标南通城市轨道交通信息化一期建设项目，智慧轨交新市场开拓取得重要进展；取得南昌地铁 3 号线工程信号系统维保、宁句线生产云平台维保等项目合同，轨交业务由地铁建设向地铁运营服务产业链后端延伸；报告期内嘉兴市有轨电车一期工程示范段工程、苏州 5 号线信号系统、哈尔滨 2 号线信号系统等重大项目顺利交付开通，轨交项目工程实施综合能力持续提升。**市场化竞争中彰显公司轨交业务实力，巩固了公司在轨交业务领域的地位，也预示未来公司业绩确定性较强。**

盈利预测与投资建议：半年度业绩超预期，雷达龙头有望迎来加速拐点，维持“买入”评级

公司是军用雷达龙头企业，有望充分受益于国内外军工信息化加速建设；公司同时是国内军工行业智能制造信息化领域的重要供应商，不断开拓新兴行业市场；作为中电国睿子集团资本运作平台，相关优质资产继续注入值得期待。2021 年公司防务雷达交付受疫情影响较大，2022 年随着疫情缓解，相关产品交付进度有望加速。基于此，我们预测 2022 年至 2024 年的归母净利润分别为 6.81、8.34、9.92 亿元，对应当前股价 PE 分别为 26.03、21.25、17.86 倍，维持“买入”评级。

表 1：国睿科技盈利预测表

	2021E	2022E	2023E	2024E
营业收入（亿元）	34.32	41.28	49.43	61.43
同比（%）	-4.81%	20.27%	19.75%	24.28%
净利润（亿元）	5.26	6.81	8.34	9.92
同比（%）	12.75%	29.44%	22.50%	18.97%
EPS（元）	0.42	0.55	0.67	0.80
P/E	33.69	26.03	21.25	17.86

资料来源：公司公告，中信建投，PE 对应 7 月 13 日收盘价

风险分析：

军贸市场波动；空管雷达恢复不及预期。

分析师介绍

黎韬扬：军工行业首席分析师。北京大学硕士。2015-2017 年新财富军工 行业第一名团队核心成员，2015-2016 年水晶球军工行业第一名团队核心成员，2015-2016 年 Wind 军工行业第一名团队核心成员，2016 年保险资管最受欢迎分析师第一名团队核心成员，2017 年保险资管最受欢迎分析师第二名、水晶球军工行业第二名、Wind 军工行业第二名，2018-2019 年水晶球军工行业第四名，2018 年新财富军工行业第五名，2018-2020 年 Wind 军工行业 第一名，2019 年新财富军工行业第四名，2019-2020 年金牛奖最佳军 工行业分析团队，2019 年《财经》研究今榜行业盈利预测最准确分析师。2020 年新财富军工行业入围，2020 年水晶球军工行业第五名。

王春阳：清华大学工商管理硕士，上海交通大学船舶与海洋工程学士，3 年船舶单位工作经验。2018 年加入中信建投军工团队。2018 年水晶球军工行业第四名团队成员，2018-2019 年 Wind 军工行业第一名团队成员，2019 年金牛奖最佳军工行业分析团队成员，2019 年《财经》研究今榜行业盈利预测最准确分析师团队成员。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明:(i)以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法,使用合法合规的信息,独立、客观地出具本报告,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii)本人不曾因,不因,也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下,本报告亦可能由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 东城区朝内大街2号凯恒中心B座12层
 电话:(8610) 8513-0588
 联系人:李祉瑶
 邮箱:lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2106室
 电话:(8621) 6882-1600
 联系人:翁起帆
 邮箱:wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区益田路6003号荣超商务中心B座22层
 电话:(86755) 8252-1369
 联系人:曹莹
 邮箱:caoying@csc.com.cn

中信建投(国际)

香港
 中环交易广场2期18楼
 电话:(852) 3465-5600
 联系人:刘泓麟
 邮箱:charleneliu@csci.hk