

国博电子 (688375)

2024 年三季报点评: T/R 射频业务相对承压, 控股股东拟增持不低于 4 亿元

买入 (维持)

2024 年 10 月 30 日

证券分析师 苏立赞

执业证书: S0600521110001

sulz@dwzq.com.cn

证券分析师 许牧

执业证书: S0600523060002

xumu@dwzq.com.cn

研究助理 高正泰

执业证书: S0600123060018

gaozht@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	3461	3567	2749	3028	4097
同比	37.93	3.08	(22.92)	10.15	35.28
归母净利润 (百万元)	520.48	606.23	476.24	555.77	702.50
同比	41.37	16.47	(21.44)	16.70	26.40
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.87	1.02	0.80	0.93	1.18
P/E (现价&最新摊薄)	63.84	54.81	69.77	59.79	47.30

事件: 公司发布 2024 年三季报, 2024 年前三季度实现营业收入 18.14 亿元, 同比-35.83%; 归母净利润 3.06 亿元, 同比-31.93%。

投资要点

■ **T/R 组件和射频模块领域, 单价的下降对公司营收和利润造成了压力:** 主要由于本年度 T/R 组件和射频模块业务收入减少, 公司业绩相对承压, 2024 年前三季度实现营业收入 18.14 亿元, 同比-35.83%; 归母净利润 3.06 亿元, 同比-31.93%。其中第三季度整体延续全年表现, 2024Q3 实现营业收入 5.11 亿元, 同比-43.51%, 归母净利润 0.62 亿元, 同比 56.28%。由于 5G 投资高峰过后, 基站投资放缓, 导致基站设备制造商对射频集成电路和 GaN 射频模块的需求下降, 进而影响了公司相关产品的销售业绩。同时, 公司在低轨卫星和商业航天领域的技术研发和产品开发工作虽然取得进展, 但尚未形成足够的市场贡献, 不足以抵消基站领域需求下降带来的影响。

■ **主要会计数据和财务指标发生显著变动:** 2024Q3, 经营活动产生的现金流量净额达到-2.14 亿元, 同比+45.19%; 截至 2024 年第三季度, 经营活动产生的现金流量净额达到 1.47 亿元, 同比增加 159.40%, 前者是因为采购付款较上年同期减少, 后者则是因为应收票据到期收到现金增加。2024Q3 研发投入达到 0.77 亿元, 同比下降 8.38%, 2024Q1-Q3 达到 2.57 亿元, 同比下降 2.34%, 而研发投入占营业收入的比例则有所增加。这些变动反映了公司在报告期内业务调整和市场变化的影响。

■ **公司近期获得控股股东国基南方及其一致行动人中电科投资的增持计划, 拟增持金额不低于 4 亿元人民币, 不超过 7 亿元人民币:** 这一行为显示出控股股东对公司未来发展的信心及对中长期投资价值的认可。控股股东的增持行为通常被视为对公司未来发展的积极看好, 能够增强市场对国博电子的信心, 可能吸引更多投资者关注和投资, 对股价形成支撑。通过增持股份, 控股股东可以优化公司的资本结构, 增强公司的融资能力, 为公司潜在的扩张与创新提供资金支持。增持行为本身就是一条对外释放正面信息的渠道, 有助于形成市场对公司未来的积极预期, 可能带动其他投资者跟风, 形成良性循环。

■ **盈利预测与投资评级:** 公司相对承压, 我们下调公司 2024-2026 年归母净利润预测至 4.76/5.56/7.03 亿元, 前值 5.67/7.36/9.62 亿元, 对应 PE 分别为 70/60/47 倍, 维持“买入”评级。

风险提示: 1) 新产品研发的风险; 2) 核心技术失密的风险; 3) 核心技术人才流失的风险; 4) 市场竞争加剧的风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	55.75
一年最低/最高价	32.13/90.09
市净率(倍)	5.53
流通 A 股市值(百万元)	14,800.08
总市值(百万元)	33,227.83

基础数据

每股净资产(元,LF)	10.08
资产负债率(% ,LF)	25.29
总股本(百万股)	596.01
流通 A 股(百万股)	265.47

相关研究

《国博电子(688375): 2024 年中报点评: 市场竞争激烈, 射频芯片项目持续推进》

2024-08-28

国博电子三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	6,501	5,264	6,771	7,162	营业总收入	3,567	2,749	3,028	4,097
货币资金及交易性金融资产	2,731	3,444	2,291	3,273	营业成本(含金融类)	2,415	1,923	2,088	2,854
经营性应收款项	3,086	1,017	3,735	2,530	税金及附加	22	16	19	25
存货	617	736	678	1,292	销售费用	10	8	8	11
合同资产	0	0	0	0	管理费用	128	82	100	129
其他流动资产	67	66	68	67	研发费用	352	273	299	406
非流动资产	1,970	2,380	2,818	3,085	财务费用	(22)	(26)	(36)	(22)
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	55	33	42	53
固定资产及使用权资产	1,489	1,847	2,187	2,367	投资净收益	6	3	4	5
在建工程	177	145	123	107	公允价值变动	3	0	0	0
无形资产	104	132	169	202	减值损失	(72)	0	0	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	1	1	1	1	营业利润	654	510	596	752
其他非流动资产	198	254	337	407	营业外净收支	(1)	1	1	2
资产总计	8,471	7,643	9,589	10,247	利润总额	654	511	598	754
流动负债	2,343	1,343	2,733	2,688	减:所得税	47	34	42	52
短期借款及一年内到期的非流动负债	35	35	35	35	净利润	606	476	556	703
经营性应付款项	2,140	1,192	2,563	2,474	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	6	5	5	8	归属母公司净利润	606	476	556	703
其他流动负债	162	111	130	171	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.02	0.80	0.93	1.18
非流动负债	130	130	130	130	EBIT	623	481	556	726
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	829	856	1,037	1,311
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	32.28	30.05	31.05	30.35
租赁负债	98	98	98	98	归母净利率(%)	17.00	17.32	18.35	17.15
其他非流动负债	32	32	32	32	收入增长率(%)	3.08	(22.92)	10.15	35.28
负债合计	2,473	1,473	2,863	2,818	归母净利润增长率(%)	16.47	(21.44)	16.70	26.40
归属母公司股东权益	5,998	6,170	6,726	7,429					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	5,998	6,170	6,726	7,429					
负债和股东权益	8,471	7,643	9,589	10,247					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	839	1,803	(237)	1,832	每股净资产(元)	14.99	10.35	11.29	12.46
投资活动现金流	(548)	(752)	(873)	(795)	最新发行在外股份(百万股)	596	596	596	596
筹资活动现金流	(298)	(308)	(4)	(4)	ROIC(%)	9.68	7.21	7.86	9.37
现金净增加额	(7)	743	(1,114)	1,033	ROE-摊薄(%)	10.11	7.72	8.26	9.46
折旧和摊销	206	376	481	585	资产负债率(%)	29.19	19.27	29.86	27.50
资本开支	(659)	(726)	(829)	(777)	P/E(现价&最新股本摊薄)	54.81	69.77	59.79	47.30
营运资本变动	(33)	951	(1,271)	547	P/B(现价)	3.72	5.39	4.94	4.47

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>