

国睿科技（600562）

2025 年三季报点评：雷达主业稳健增长、费用管控优化

增持（维持）

2025 年 10 月 28 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

证券分析师 高正泰

执业证书：S0600525060001

gaozht@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	3,282	3,400	3,985	4,485	5,159
同比	1.77	3.61	17.21	12.53	15.04
归母净利润（百万元）	599.21	629.76	751.91	854.60	969.76
同比	9.10	5.10	19.40	13.66	13.47
EPS-最新摊薄（元/股）	0.48	0.51	0.61	0.69	0.78
P/E（现价&最新摊薄）	60.68	57.74	48.36	42.55	37.50

事件：公司发布 2025 年三季报。公司 2025 年前三季度实现营业收入 21.18 亿元，同比去年+6.68%；归母净利润 3.73 亿元，同比去年+1.15%。

投资要点

■ **盈利质量稳健提升，利润结构持续优化。**截至 2025 年前三季度，国睿科技实现营业总收入 21.18 亿元，同比增长 6.68%；归属母公司股东的净利润为 3.73 亿元，同比增长 1.15%，扭转了 2024 年同期下滑态势，显示经营基本面逐步企稳。公司销售毛利率为 40.08%，与去年同期基本持平，销售净利率为 17.57%，虽略有下降，但仍维持在较高水平，反映出主业盈利能力具备韧性。费用端方面，研发费用达 1.19 亿元，虽同比微降 2.72%，但投入保持稳定，体现公司对技术创新的持续重视；销售费用 0.45 亿元、管理费用 0.81 亿元，分别同比下降 14.88%和 11.39%，表明公司在控费增效方面取得成效。值得注意的是，财务费用因利息收入减少而显著上升，但整体利润结构以主营业务为主，非经常性损益仅 0.09 亿元，扣非净利润同比增长 1.13%。

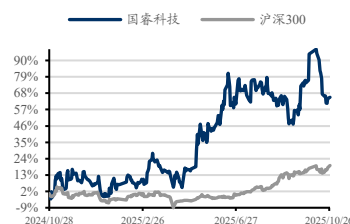
■ **资产负债结构健康，资产运营效率稳步改善。**截至 2025 年三季度末，公司资产负债率为 33.62%，较去年同期微降，整体杠杆水平保持稳健。有息负债方面，短期借款为 2.05 亿元，一年内到期的非流动负债 0.10 亿元，虽短期债务有所上升，但占总负债比例仍较低，偿债压力可控。应收账款为 45.42 亿元，同比增长 22.43%，略快于收入增速，但结合“销售商品、提供劳务收到的现金”达 19.60 亿元，回款能力实际有所增强，信用风险整体可控。存货为 20.99 亿元，同比基本持平，库存管理趋于稳定。合同负债为 4.49 亿元，虽同比下降 21.45%，但结合在手订单及预收结构，未来收入仍具一定可见度。固定资产 1.86 亿元、在建工程无新增，显示公司当前以轻资产运营为主，资本开支节奏理性，资产质量良好。

■ **现金流表现显著改善，盈利变现能力明显增强。**2025 年前三季度，公司经营产生的现金流量净额为-0.42 亿元，虽仍为净流出，但同比大幅改善，主要得益于销售回款提速及税费支付节奏优化。投资活动现金净流出 0.11 亿元，其中购建固定资产等长期资产支付 0.11 亿元，资本开支极为克制，符合当前轻资产策略。筹资活动现金净流入 4.32 亿元，主要来自吸收投资 6.00 亿元及新增借款 1.80 亿元，有效补充了营运资金。

■ **盈利预测与投资评级：**公司业绩符合预期，我们基本维持先前的预测，预计公司 2025-2027 年的归母净利润分别为 7.52/8.55/9.70 亿元，对应 PE 分别为 48/43/38 倍，维持“增持”评级。

■ **风险提示：**1) 宏观经济风险；2) 民航业相关需求受其他交通方式发展冲击的风险；3) 市场竞争加剧的风险；4) 商誉减值风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	29.28
一年最低/最高价	16.97/36.58
市净率(倍)	5.59
流通 A 股市值(百万元)	36,361.60
总市值(百万元)	36,361.60

基础数据

每股净资产(元,LF)	5.24
资产负债率(%,LF)	33.62
总股本(百万股)	1,241.86
流通 A 股(百万股)	1,241.86

相关研究

《国睿科技(600562)：2025 年中报点评：雷达装备强势表现，核心竞争力持续强化》

2025-08-27

《国睿科技(600562)：2024 年三季报点评：交付周期影响业绩小幅承压，低空战略合作达成未来可期》

2024-10-28

国睿科技三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	8,133	10,028	10,810	13,121	营业总收入	3,400	3,985	4,485	5,159
货币资金及交易性金融资产	1,130	1,955	1,575	2,659	营业成本(含金融类)	2,174	2,579	2,947	3,370
经营性应收款项	4,341	4,076	5,727	5,360	税金及附加	27	27	33	37
存货	1,780	2,951	2,367	3,764	销售费用	71	120	114	143
合同资产	798	920	1,044	1,196	管理费用	128	167	179	211
其他流动资产	84	125	97	143	研发费用	214	273	294	346
非流动资产	1,165	1,170	1,184	1,194	财务费用	(24)	(4)	(12)	(5)
长期股权投资	528	531	536	541	加:其他收益	33	31	39	42
固定资产及使用权资产	232	235	237	239	投资净收益	6	4	7	7
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	57	73	94	113	减值损失	(129)	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	22	22	22	22	营业利润	721	859	976	1,107
其他非流动资产	326	309	295	280	营业外净收支	(1)	1	1	2
资产总计	9,298	11,197	11,994	14,315	利润总额	720	860	977	1,109
流动负债	3,183	4,446	4,383	5,727	减:所得税	87	103	117	132
短期借款及一年内到期的非流动负债	184	261	322	390	净利润	633	757	860	976
经营性应付款项	2,279	3,353	3,114	4,262	减:少数股东损益	4	5	5	7
合同负债	451	575	634	738	归属母公司净利润	630	752	855	970
其他流动负债	269	258	314	337	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.51	0.61	0.69	0.78
非流动负债	82	82	82	82	EBIT	692	850	957	1,095
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	752	1,003	1,122	1,255
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	36.07	35.28	34.30	34.69
租赁负债	25	25	25	25	归母净利率(%)	18.52	18.87	19.05	18.80
其他非流动负债	57	57	57	57	收入增长率(%)	3.61	17.21	12.53	15.04
负债合计	3,265	4,528	4,465	5,809	归母净利润增长率(%)	5.10	19.40	13.66	13.47
归属母公司股东权益	6,009	6,640	7,495	8,465					
少数股东权益	24	29	35	41					
所有者权益合计	6,033	6,670	7,530	8,506					
负债和股东权益	9,298	11,197	11,994	14,315					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	(305)	1,032	(256)	1,192	每股净资产(元)	4.84	5.35	6.04	6.82
投资活动现金流	12	(123)	(132)	(110)	最新发行在外股份(百万股)	1,242	1,242	1,242	1,242
筹资活动现金流	(138)	(55)	47	52	ROIC(%)	10.18	11.35	11.36	11.48
现金净增加额	(431)	855	(340)	1,134	ROE-摊薄(%)	10.48	11.32	11.40	11.46
折旧和摊销	60	153	165	160	资产负债率(%)	35.12	40.44	37.22	40.58
资本开支	(30)	(28)	(42)	(34)	P/E (现价&最新股本摊薄)	57.74	48.36	42.55	37.50
营运资本变动	(1,098)	117	(1,287)	48	P/B (现价)	6.05	5.48	4.85	4.30

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>