

2026年05月01日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

2025年归母净利润同比增长4.72%，聚焦新兴产业前瞻布局

—国博电子（688375.SH）公司事件点评报告 买入（首次） 事件

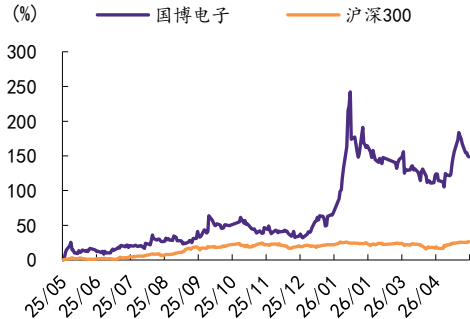
分析师：宋子豪 S1050525090001
songzh@cfsc.com.cn

基本数据

2026-04-30

当前股价（元）	122.51
总市值（亿元）	730
总股本（百万股）	596
流通股本（百万股）	596
52周价格范围（元）	50.5-169.24
日均成交额（百万元）	443.51

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

国博电子发布 2025 年年报及 2026 年一季报。2025 年，公司实现营业总收入 23.86 亿元（同比-7.92%），归母净利润 5.08 亿元（同比+4.72%）。2026 年一季度，公司实现营业总收入 3.19 亿元（同比-8.90%），归母净利润 0.01 亿元（同比-98.51%）。

投资要点

■ 2025 年归母净利润同比增长 4.72%，聚焦新兴产业前瞻布局

2025 年公司实现营业总收入 23.86 亿元（同比-7.92%），归母净利润 5.08 亿元（同比+4.72%）。其中 T/R 组件和射频模块实现营收 21.08 亿元（同比-9.58%），射频芯片实现营收 1.87 亿元（同比+9.84%），其他芯片实现营收 6315.04 万元（同比+12.90%）。四季度单季，公司实现营收 8.17 亿元（同比+6.04%），归母净利润 2.60 亿元（同比+46.10%）。

2026 年一季度，公司实现营业总收入 3.19 亿元（同比-8.90%），归母净利润 0.01 亿元（同比-98.51%），主要由于公司计提 0.40 亿元信用减值损失所致（上年同期信用减值损失计提 0.15 亿元）。公司积极开拓终端领域，终端用射频芯片产品已经开始向多家业内知名终端厂商批量供货，射频芯片营业收入同比增长。同时，公司聚焦新兴产业前瞻布局，多款 T/R 组件、射频芯片产品批量交付或进入送样阶段，成为公司未来增长的新引擎。

■ 经营性活动现金流大幅好转，盈利能力提升

2025 年，公司毛利率 42.09%（同比+3.5pcts），净利率 21.27%（同比+2.57pcts），毛利率增长高于净利率的增长主要由于公司期间费用率（18.73%，同比+1.63pcts）有所提升，其中销售费用率 0.61%（同比+0.24pcts），管理费用率 6.05%（同比+1.06pcts），财务费用率-0.62%（同比+0.26pcts）。公司研发费用率 12.69%（同比+0.07pcts）。截至 2025 年末，公司应收票据与应收账款合计 33.08 亿元（同比-1.23%），经营活动产生的现金流量净额 8.89 亿元

(同比+226.99%)，实现大幅好转。

政策助推商业航天发展，多款 T/R 组件产品已批量交付客户

2025 年 10 月，四中全会首次将“航天强国”正式写入国家五年规划重点任务，明确提出加快建设航天强国，与制造强国、质量强国、交通强国、网络强国并列。2025 年 11 月，航天局发布《国家航天局推进商业航天高质量发展安全发展行动计划（2025—2027 年）》，目标在 2027 年商业航天产业生态高效协同，科研生产安全有序，产业规模显著壮大，创新创造活力显著增强。我们认为，政策助推叠加技术的不断突破有望推动行业快速发展，商业航天有望于“十五五”阶段迎来重大发展机遇。公司积极开拓低轨卫星和商业航天等应用领域，多款 T/R 组件产品已批量交付客户，成为公司 2025 年度的主要收入来源之一。随着我国商业航天的不断发展，公司相关收入有望进一步提升。

盈利预测

公司聚焦新兴产业前瞻布局，不断完善产品谱系，积极布局低轨卫星、商业航天、低空经济、6G 等新兴领域，多款 T/R 组件、射频芯片产品批量交付或进入送样阶段，成为公司未来增长的新引擎。预测公司 2026-2028 年收入分别为 28.63、35.79、45.45 亿元，EPS 分别为 0.99、1.28、1.69 元，当前股价对应 PE 分别为 124.1、96.0、72.8 倍，给予“买入”投资评级。

风险提示

下游需求增长不及预期的风险，宏观经济波动的风险，地缘政治不确定性增加的风险。

预测指标	2025A	2026E	2027E	2028E
主营收入（百万元）	2,386	2,863	3,579	4,545
增长率（%）	-7.9%	20.0%	25.0%	27.0%
归母净利润（百万元）	508	591	764	1,007
增长率（%）	4.7%	16.4%	29.2%	31.8%
摊薄每股收益（元）	0.85	0.99	1.28	1.69
ROE（%）	7.8%	8.7%	10.7%	13.1%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2025A	2026E	2027E	2028E	利润表	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产:					营业收入	2,386	2,863	3,579	4,545
现金及现金等价物	2,501	3,070	3,320	3,654	营业成本	1,382	1,661	2,040	2,545
应收款	3,309	3,422	4,032	4,810	营业税金及附加	21	26	32	41
存货	413	504	619	772	销售费用	15	17	21	25
其他流动资产	192	206	227	256	管理费用	144	172	211	264
流动资产合计	6,414	7,202	8,198	9,493	财务费用	-15	-11	-12	-13
非流动资产:					研发费用	303	372	476	614
金融类资产	120	120	120	120	费用合计	447	550	696	889
固定资产	1,284	1,511	1,535	1,483	资产减值损失	-31	-25	-25	-25
在建工程	521	209	83	33	公允价值变动	1	0	0	0
无形资产	100	95	90	86	投资收益	-1	1	1	1
长期股权投资	0	0	0	0	营业利润	541	630	814	1,073
其他非流动资产	238	238	238	238	加:营业外收入	0	0	0	0
非流动资产合计	2,144	2,053	1,947	1,840	减:营业外支出	0	0	0	0
资产总计	8,558	9,255	10,145	11,333	利润总额	541	630	814	1,073
流动负债:					所得税费用	33	39	50	66
短期借款	0	0	0	0	净利润	508	591	764	1,007
应付账款、票据	1,743	2,127	2,614	3,262	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	224	224	224	224	归母净利润	508	591	764	1,007
流动负债合计	2,021	2,416	2,919	3,589					
非流动负债:					主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
长期借款	0	0	0	0	成长性				
其他非流动负债	72	72	72	72	营业收入增长率	-7.9%	20.0%	25.0%	27.0%
非流动负债合计	72	72	72	72	归母净利润增长率	4.7%	16.4%	29.2%	31.8%
负债合计	2,093	2,488	2,991	3,661	盈利能力				
所有者权益					毛利率	42.1%	42.0%	43.0%	44.0%
股本	596	596	596	596	四项费用/营收	18.7%	19.2%	19.5%	19.6%
股东权益	6,466	6,767	7,155	7,672	净利率	21.3%	20.6%	21.3%	22.2%
负债和所有者权益	8,558	9,255	10,145	11,333	ROE	7.8%	8.7%	10.7%	13.1%
					偿债能力				
现金流量表	2025A	2026E	2027E	2028E	资产负债率	24.5%	26.9%	29.5%	32.3%
净利润	508	591	764	1007	营运能力				
少数股东权益	0	0	0	0	总资产周转率	0.3	0.3	0.4	0.4
折旧摊销	254	91	105	107	应收账款周转率	0.7	0.8	0.9	0.9
公允价值变动	1	0	0	0	存货周转率	3.3	3.3	3.3	3.3
营运资金变动	126	177	-244	-289	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	889	859	625	824	EPS	0.85	0.99	1.28	1.69
投资活动现金净流量	-492	86	101	102	P/E	144.5	124.1	96.0	72.8
筹资活动现金净流量	172	-290	-376	-490	P/S	30.7	25.6	20.5	16.1
现金流量净额	569	655	350	437	P/B	11.3	10.8	10.2	9.6

资料来源: Wind、华鑫证券研究

■ 军工组介绍

宋子豪：金融学硕士，曾就职于国投证券、中航证券，曾完成中证军工龙头指数在内的多个指数的编制与维护，全面覆盖军工行业，对航空航天、军贸、无人化装备、远火等有多年研究经验。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准

确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。