

国博电子（688375.SH） 整体符合预期，下半年业绩有望改善

2026 年 08 月 21 日

——2026 年中报业绩点评

投资评级：买入（维持）

王加煨（分析师）

马智焱（分析师）

wangjiawei2@kysec.cn

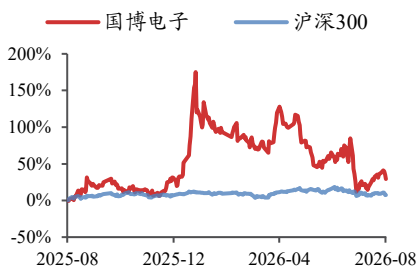
mazhiyan@kysec.cn

证书编号：S0790525070009

证书编号：S0790526050002

日期	2026/8/20
当前股价(元)	79.26
一年最高最低(元)	178.17/60.20
总市值(亿元)	472.40
流通市值(亿元)	472.40
总股本(亿股)	5.96
流通股本(亿股)	5.96
近 3 个月换手率(%)	69.97

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《T/R 组件龙头，商业航天及军品订单共同驱动增长——公司深度报告》
-2026.2.9

● 2026H1 公司业绩符合预期，2026H2 业绩有望改善

公司 2026H1 营业总收入 8.86 亿元，同比下降 17.23%；归母净利润 9814.38 万元，同比下降 51.26%；公司业绩符合预期。公司 2026H1 营收同比下降 17%，我们认为或主要由于部分军品收货确认延迟所导致。公司 2026H1 存货 6.39 亿元同比增长 92%，其中发出商品 1.99 亿，同比增长 104%；2026H1 公司航空及航天 TR 产品面临较大压力，随着下游合同逐步落地，2026H2 上游备货备产有望加速，公司确收有望改善。由于订单及确收压力，我们下调公司 2026-2027 年并新增 2028 年盈利预测，预计归母净利润为 4.96/6.93/8.94 亿元（原值 6.65/8.31 亿元），EPS 为 0.83/1.16/1.50 元/股，对应当前股价的 PE 分别为 95.3/68.2/52.9 倍。我们看好公司商业航天业务中长期增量，维持“买入”评级。

● 2026H1 毛利率承压，5G-A 与商业航天产品放量有望带动毛利率回升

公司 2026H1 综合毛利率同比下降 3.4 个百分点，其中 TR 组件和射频模块业务收入下滑 23%（收入占比为 82%），毛利率同比下滑 2.91 个百分点，我们认为，TR 组件和射频模块业务营收规模收缩、产品结构变化是毛利率下滑的主要原因。公司射频芯片等民品业务主要用于通信基站等，我们预计该产品价格面临年降压力。我们认为，随着公司在 5G-A、商业航天等新领域产品放量增长，毛利率有望稳步回升。

● 绑定 GaN 资源赋能卫星 T/R 组件业务，手机直连卫星芯片带来增量空间

公司在卫星 T/R 组件领域具备核心技术，并深度绑定 GaN 产线资源，商业航天业务有望高速增长。当前中国可复用火箭实现关键突破，未来有望显著降低发射成本并提升卫星发射频次。中国商业航天从百星迈向千星时代将催生三百亿级 T/R 组件市场。国博电子有望凭借在 T/R 组件领域设计及制造的优势，成为卫星载荷核心供应商；公司已实现业内三代半导体射频芯片在手机端首次应用，其性能及性价比均优于砷化镓方案，已批量交付并具备全面替代潜力。此外，公司三代半导体手机直连卫星芯片业务将助力公司打开新增长空间。

● **风险提示：**装备列装不及预期或拖累军品业绩增速、验收延迟可能延后军品业绩确认时点、可复用火箭技术与卫星发射进度不及预期将影响相关业务放量。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	3,567	2,591	2,712	3,410	4,374
YOY(%)	3.1	-27.4	4.7	25.7	28.3
归母净利润(百万元)	606	485	496	693	894
YOY(%)	16.5	-20.1	2.3	39.7	29.0
毛利率(%)	32.3	38.6	38.9	37.8	37.7
净利率(%)	17.0	18.7	18.3	20.3	20.4
ROE(%)	10.1	7.8	7.7	9.8	11.3
EPS(摊薄/元)	1.02	0.81	0.83	1.16	1.50
P/E(倍)	77.9	97.5	95.3	68.2	52.9
P/B(倍)	7.9	7.6	7.3	6.7	6.0

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	6501	5980	6333	7446	8576
现金	2331	2356	2928	3547	3567
应收票据及应收账款	3073	3350	2730	3369	4000
其他应收款	1	1	1	1	1
预付账款	6	3	6	5	9
存货	617	256	654	509	985
其他流动资产	475	15	15	15	15
非流动资产	1970	2015	1866	1958	2139
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	1354	1393	1276	1319	1443
无形资产	104	102	105	109	115
其他非流动资产	512	520	485	530	581
资产总计	8471	7995	8199	9404	10715
流动负债	2343	1713	1659	2232	2723
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	2140	1498	1478	2051	2541
其他流动负债	203	215	181	181	182
非流动负债	130	97	97	97	97
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	130	97	97	97	97
负债合计	2473	1810	1756	2328	2820
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	400	596	596	596	596
资本公积	4328	4134	4134	4134	4134
留存收益	1259	1440	1875	2461	3183
归属母公司股东权益	5998	6186	6443	7076	7895
负债和股东权益	8471	7995	8199	9404	10715

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	839	272	874	967	505
净利润	606	485	496	693	894
折旧摊销	171	216	209	235	283
财务费用	-22	-23	-28	-34	-48
投资损失	-6	-2	-2	-3	-3
营运资金变动	-38	-548	165	34	-666
其他经营现金流	128	144	34	42	46
投资活动现金流	-548	69	-56	-322	-459
资本支出	659	335	60	327	464
长期投资	100	400	0	0	0
其他投资现金流	12	4	4	5	5
筹资活动现金流	-298	-350	-246	-26	-26
短期借款	0	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	0	196	0	0	0
资本公积增加	2	-194	0	0	0
其他筹资现金流	-301	-352	-246	-26	-26
现金净增加额	-7	-9	572	619	20

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	3567	2591	2712	3410	4374
营业成本	2415	1591	1658	2120	2724
营业税金及附加	22	19	16	22	28
营业费用	10	10	10	11	14
管理费用	128	129	135	133	158
研发费用	352	327	342	373	470
财务费用	-22	-23	-28	-34	-48
资产减值损失	-45	-64	-59	-53	-81
其他收益	55	63	42	48	52
公允价值变动收益	3	0	2	2	2
投资净收益	6	2	2	3	3
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	654	514	530	741	956
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	1	0	1	1	1
利润总额	654	514	529	740	955
所得税	47	30	33	47	61
净利润	606	485	496	693	894
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	606	485	496	693	894
EBITDA	755	660	659	878	1131
EPS(元)	1.02	0.81	0.83	1.16	1.50

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	3.1	-27.4	4.7	25.7	28.3
营业利润(%)	17.3	-21.4	3.0	39.9	29.0
归属于母公司净利润(%)	16.5	-20.1	2.3	39.7	29.0
获利能力					
毛利率(%)	32.3	38.6	38.9	37.8	37.7
净利率(%)	17.0	18.7	18.3	20.3	20.4
ROE(%)	10.1	7.8	7.7	9.8	11.3
ROIC(%)	8.9	6.7	6.5	8.5	10.0
偿债能力					
资产负债率(%)	29.2	22.6	21.4	24.8	26.3
净负债比率(%)	-37.7	-37.0	-44.9	-49.6	-44.7
流动比率	2.8	3.5	3.8	3.3	3.1
速动比率	2.5	3.3	3.4	3.1	2.8
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.3	0.3	0.4	0.4
应收账款周转率	2.3	1.2	1.4	1.9	2.2
应付账款周转率	1.8	1.7	1.7	1.8	1.8
每股指标（元）					
每股收益(最新摊薄)	1.02	0.81	0.83	1.16	1.50
每股经营现金流(最新摊薄)	1.41	0.46	1.47	1.62	0.85
每股净资产(最新摊薄)	10.06	10.38	10.81	11.87	13.25
估值比率					
P/E	77.9	97.5	95.3	68.2	52.9
P/B	7.9	7.6	7.3	6.7	6.0
EV/EBITDA	59.0	68.1	67.3	49.8	38.6

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数（北交所基准指数为北证 50 指数）、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（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。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn