

国博电子（688375）

2026 年中报点评：短期业绩承压，降本增效与新兴应用拓展蓄力长期成长

增持（下调）

2026 年 08 月 23 日

证券分析师 许牧

执业证书：S0600523060002

xumu@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	2,591	2,386	2,420	2,810	3,551
同比（%）	(27.36)	(7.92)	1.42	16.12	26.37
归母净利润（百万元）	484.65	507.53	490.04	654.43	914.75
同比（%）	(20.06)	4.72	(3.45)	33.55	39.78
EPS-最新摊薄（元/股）	0.81	0.85	0.82	1.10	1.53
P/E（现价&最新摊薄）	97.92	93.50	96.84	72.51	51.88

事件：公司发布 2026 年中报。2026 年上半年，公司实现营业收入 8.86 亿元，同比下降 17.23%，实现归母净利润 0.98 亿元，同比下降 51.26%，第二季度实现营业收入 5.67 亿元，同比下降 21.28%；实现归母净利润 0.97 亿元，同比下降 32.36%。

投资要点

■ **上半年业绩承压，经营性现金流显著改善：**2026 年上半年，公司实现营业收入 8.86 亿元，同比下降 17.23%；归母净利润 0.98 亿元，同比下降 51.26%，主要受 T/R 组件及射频模块收入减少以及研发投入同比增加影响，利润端承压。经营活动产生的现金流量净额为 1.48 亿元，同比增长 111.66%。

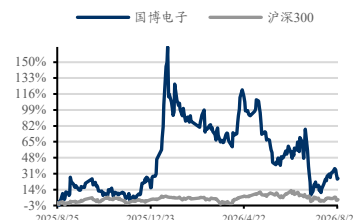
■ **降本增效持续推进，产品结构变化支撑盈利能力：**公司持续推进降本增效，T/R 组件业务通过提升自研芯片使用率等方式加强成本管控，推动毛利率提升；射频芯片方面，硅基氮化镓功放芯片等产品出货量上升，产品结构变化带动毛利率改善。随着成本管控措施持续落地，公司盈利能力有望获得支撑。

■ **T/R 组件优势稳固，民用应用领域多点拓展：**公司作为国内面向各整机单位销量领先的有源相控阵 T/R 组件平台，产品覆盖多域主战装备配套，具备较为扎实的军品技术基础。在巩固军品业务优势的同时，公司积极拓展航天、消费电子及下一代通信等民用应用领域。航天方面，受益于低轨卫星互联网部署需求增长，公司多款星载 T/R 组件已实现大批量交付；消费电子方面，公司智能终端用硅基氮化镓射频芯片已实现规模化商用，进一步拓展消费级射频市场；下一代通信方面，公司射频集成电路领域，持续推进 6G 相关技术及产品布局。军民应用场景的持续拓展，有望为公司构建中长期增长动能。

■ **盈利预测与投资评级：**公司军品基本盘稳固，降本增效与产品结构优化有望支撑盈利能力，民用新兴应用场景持续拓展，中长期成长空间有望进一步打开。考虑到 2026 年上半年 T/R 组件及射频模块收入减少、研发投入增加对公司业绩的影响，我们将公司 2026—2027 年归母净利润预测由 6.0/8.1 亿元下调至 4.9/6.5 亿元，新增 2028 年归母净利润预测为 9.1 亿元，对应 PE 分别约为 97/73/52 倍，由“买入”评级下调至“增持”评级。

■ **风险提示：**订单交付进度不及预期；航天、消费电子等新产品验证及放量不及预期；毛利率改善不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	79.62
一年最低/最高价	61.58/178.17
市净率(倍)	7.52
流通 A 股市值(百万元)	47,454.71
总市值(百万元)	47,454.71

基础数据

每股净资产(元,LF)	10.59
资产负债率(% ,LF)	22.55
总股本(百万股)	596.01
流通 A 股(百万股)	596.01

相关研究

《国博电子(688375)：2025 年三季度报点评：处于过渡的关键蓄力期，短期业绩扰动不改长期成长底色》

2025-10-31

《国博电子(688375)：2025 年中报点评：有源相控阵雷达领域保持稳定增长，积极拓展商业航天新兴市场》

2025-09-01

国博电子三大财务预测表

资产负债表 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	利润表 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	6,414	6,489	6,746	7,289	营业总收入	2,386	2,420	2,810	3,551
货币资金及交易性金融资产	2,621	3,111	3,390	3,512	营业成本(含金融类)	1,382	1,460	1,588	1,902
经营性应收款项	3,329	2,840	2,907	3,328	税金及附加	21	22	25	32
存货	413	487	397	396	销售费用	15	15	17	21
合同资产	0	0	0	0	管理费用	144	121	140	178
其他流动资产	52	52	52	52	研发费用	303	360	436	559
非流动资产	2,144	2,242	2,239	2,229	财务费用	(15)	(24)	(29)	(32)
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	53	48	56	71
固定资产及使用权资产	1,349	1,499	1,566	1,630	投资净收益	(1)	0	0	0
在建工程	521	463	398	329	公允价值变动	1	0	0	0
无形资产	100	96	91	86	减值损失	(48)	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	0	0	0	0	营业利润	541	516	689	963
其他非流动资产	172	184	184	184	营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	8,558	8,731	8,985	9,518	利润总额	541	516	689	963
流动负债	2,021	1,961	1,893	1,973	减:所得税	33	26	34	48
短期借款及一年内到期的非流动负债	39	39	39	39	净利润	508	490	654	915
经营性应付款项	1,743	1,724	1,632	1,664	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	54	24	28	36	归属母公司净利润	508	490	654	915
其他流动负债	185	175	194	235	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.85	0.82	1.10	1.53
非流动负债	72	57	52	47	EBIT	526	492	659	930
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	814	810	1,017	1,296
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	42.09	39.67	43.49	46.44
租赁负债	24	14	9	4	归母净利率(%)	21.27	20.25	23.29	25.76
其他非流动负债	48	44	44	44	收入增长率(%)	(7.92)	1.42	16.12	26.37
负债合计	2,093	2,019	1,945	2,021	归母净利润增长率(%)	4.72	(3.45)	33.55	39.78
归属母公司股东权益	6,466	6,712	7,039	7,497					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	6,466	6,712	7,039	7,497					
负债和股东权益	8,558	8,731	8,985	9,518					

现金流量表 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	重要财务与估值指标	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	889	1,154	967	940	每股净资产(元)	10.85	11.26	11.81	12.58
投资活动现金流	(492)	(406)	(355)	(355)	最新发行在外股份(百万股)	596	596	596	596
筹资活动现金流	(279)	(259)	(333)	(463)	ROIC(%)	7.70	7.03	9.05	12.09
现金净增加额	117	489	279	123	ROE-摊薄(%)	7.85	7.30	9.30	12.20
折旧和摊销	289	318	358	365	资产负债率(%)	24.45	23.12	21.65	21.23
资本开支	(374)	(405)	(355)	(355)	P/E (现价&最新股本摊薄)	93.50	96.84	72.51	51.88
营运资本变动	45	355	(46)	(340)	P/B (现价)	7.34	7.07	6.74	6.33

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(以下简称“本公司”)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。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,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。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

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>