下载日志已记录，仅供内部参考

中航证券 AVIC SECURITIES

2026 年 09 月 28 日

证券研究报告|公司研究|军工公司点评

国睿科技（600562）

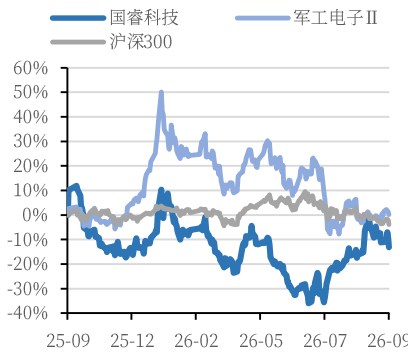
2026 年中报点评：军贸放量推动毛利率新高，大额关联交易展现增长信心

投资评级	买入
	维持评级
2026 年 09 月 24 日	
收盘价(元):	26.88
目标价(元):	

公司基本数据

总股本(百万股)	1,241.86
总市值(百万)	33,381.14
流通股本(百万股)	1,241.86
流通市值(百万)	33,381.14
12 月最高/最低价(元)	36.58/19.36
资产负债率(%)	35.57
每股净资产(元)	5.44
市盈率(TTM)	58.37
市净率(PB)	4.95
净资产收益率(%)	4.34

股价走势图



报告摘要

◆ 事件：公司 8 月 25 日公告，2026H1 实现营收（17.27 亿元，+0.33%），归母净利润（2.93 亿元，-16.20%），毛利率（43.82%，+2.54pcts），净利率（16.91%，-3.37pcts）。26Q2 实现营收（12.19 亿元，同比-10.20%，环比+140.25%），归母净利润（2.16 亿元，同比-21.33%，环比+179.57%），毛利率（46.76%，同比+6.28pcts，环比+10.01pcts），净利率（17.72%，同比-2.43pcts，环比+2.75pcts）。

◆ **背靠电科 14 所，雷达装备技术水平国内领先。**公司是电科 14 所下属上市平台，聚焦于“雷达装备业务”、“工业软件及智能制造业务”及“轨交业务”的布局和发展。在防务雷达及其他雷达整机方面，公司以子公司国睿防务及南京恩瑞特为业务主体；在工业软件领域，公司依托国睿信维提供综合解决方案。公司立足“军工电子主力军、网信事业国家队、国家战略科技力量”的定位，聚集雷达装备及相关系统、工业软件及数字化解决方案等朝阳产业，以新一代网络信息技术为核心驱动力，促进工业互联网技术与高端装备制造相融合，提升雷达装备及相关系统的数字化、智能化水平；利用自主工业软件、大数据技术，构建数字化应用生态，实现“产业数字化、数字产业化”目标。

◆ **雷达装备产品结构优化显露成效，26H1 营收及毛利率创下历史新高。**公司 8 月 25 日公告，2026H1 营收（17.27 亿元，+0.33%）略有增长，创下历史新高，主要系雷达整机与相关系统产品交付良好，收入保持平稳，归母净利润（2.93 亿元，-16.20%）明显下降，主要系应收账款坏账损失（1.76 亿元，去年同期 1.18 亿元）大幅增加所致，毛利率（43.82%，+2.54pcts）创下历史新高，主要系高毛利雷达整机与相关系统产品收入占比提升，营业成本下降所致，净利率（16.91%，-3.37pcts）有所下降。26Q2 实现营收（12.19 亿元，同比-10.20%，环比+140.25%），归母净利润（2.16 亿元，同比-21.33%，环比+179.57%），毛利率（46.76%，同比

作者

梁晨 分析师
SAC 执业证书：S0640519080001
联系电话：010-59562536
邮箱：liangc@avicsec.com

张超 分析师
SAC 执业证书：S0640519070001
联系电话：010-59219568
邮箱：zhangchao@avicsec.com

闫政圆 分析师
SAC 执业证书：S0640525080002
联系电话：

联系地址：北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大厦中航证券有限公司
公司网址：www.avicsec.com
联系电话：010-59219558 传真：010-59562637

下载日志已记录，仅供内部参考

+6.28pcts，环比+10.01pcts），净利率（17.72%，同比-2.43pcts，环比+2.75pcts），总体看 26Q2 营收业绩同比有所下降，环比提升主要受季节性因素影响。分业务来看：

1、雷达装备及相关系统业务：2026H1 收入 15.72 亿元，同比略有增长（+1.42%），收入占比 91.06%、同比略有提升（+2.80pct）。2026H1 公司持续加强国际市场拓展，推动重点项目交付，高端装备国际市场影响力进一步提升；X 波段相控阵天气雷达取得气象专用技术装备使用许可证，先后中标山东、河南、陕西等地项目；空管雷达业务稳定发展，完成香港机场空管一二次雷达项目首批产品出厂验收，场面监视雷达产品获民航正式许可证；取得济南数字低空飞行管理服务监视与反制系统项目，打造低空经济样板工程；持续拓展高压脉冲电源在可控核聚变等前沿领域应用。

2、工业软件及智能制造业务：2026H1 收入 0.86 亿元，同比略有增长（+3.20%），收入占比 4.96%、同比略有下降（-0.13pct）。2026H1 公司持续优化市场营销机制，深度参与第四届中国汽车行业智能制造产业大会、2026 智能制造发展论坛等展会；维系战略性客户合作，航空、电子、船舶等行业头部企业订单持续落地；完成家电行业头部企业集团数字化研发平台、航空技术研究所设计仿真验证管理平台等重点项目交付验收或上线，持续提升 REACH 睿知工业软件套件工程化应用性能，树立国产替代典型示范。

3、智慧轨交业务：2026H1 收入 0.69 亿元，同比明显下降（-21.68%），收入占比 3.99%、同比有所下降（-2.66pct）。2026H1 公司积极开拓市场，信号系统业务成功中标南京地铁 1-10 号线联络线改线工程信号系统改造等项目，助力宁马铁路项目顺利开通；城轨信息化业务态势良好，中标太原轨道交通一号线信息化项目，并以联合体形式中标南京地铁 1 号线综合监控系统设备改造项目。

表：部分分公司营收净利润及同比情况

公司名称	主营业务	营业收入	营收增速	净利润	净利润增速
恩瑞特	雷达整机和相关系统，轨交系统等	1.41 亿元	-31.14%	0.03 亿元	-67.37%
国睿防务	防务系统	14.49 亿元	6.36%	3.18 亿元	-9.36%
国睿信维	软件开发	0.86 亿元	3.20%	-0.01 亿元	同比转负

资料来源：Wind，中航证券研究所整理

邮箱:

相关研究报告

2024 年三季报点评：雷达装备领先企业，毛利率创下十年新高 —2024-11-13

2024 半年报点评：雷达业务稳步增长，H1 业绩及利润率创下新高 —2024-09-11

2023 年中报点评：雷达业务稳步增长，H1 业绩创下新高 —2023-10-12

下载日志已记录，仅供内部参考

◆ **公司积极费控收获成效，汇兑损失阶段性影响财务费用。**2026H1 公司销售费用（0.24 亿元，-18.66%）明显下降，主要系本报告期内公司加强费用管控，销售费用有所减少所致；管理费用（0.52 亿元，-1.94%）略有下降；财务费用（0.49 亿元，+155.71%）大幅增加，主要系本报告期因人民币对美元升值影响，美元资产产生汇兑损失 0.52 亿元，上年同期为汇兑损失 0.21 亿元所致；研发费用（0.75 亿元，-1.36%）略有下降。综合来看公司三费率（7.21%，+1.33pcts）略有上升。

◆ **军贸业务拉长回款周期，公司积极备产以应对需求。**2026H1 公司经营活动现金流净额（-3.97 亿元）同比明显转负，主要系受军贸雷达回款周期长影响，本报告期销售回款较上年同期减少 1.61 亿元，采购付款较上年同期增加 1.98 亿元所致；投资活动现金流净额（-0.15 亿元）有所减少，主要系本报告期购建固定资产等长期资产支付的现金较上年同期增加 0.10 亿元所致；筹资活动现金流净额（0.01 亿元）由负转正（上年同期为 -0.68 亿元），主要系本报告期取得金融机构短期借款较上年同期增加 1.25 亿元，归还金融机构短期借款较上年同期增加 0.58 亿元所致。资产负债表方面，存货（20.54 亿元）较期初增加 13.02%，其中原材料（5.76 亿元）较期初快速增长 32.73%，表明公司积极备货备产，若后续订单顺利交付，有望进一步增厚公司业绩。

◆ **主责主业核心地位凸显，数字经济发展动能强劲。**公司聚焦雷达装备业务、工业软件及智能制造业务及轨交业务，具体来看：

① 雷达装备业务：

在防务雷达领域，基于新型作战平台的引进、现有平台的更新升级等，全球军用雷达市场总产值呈现稳步增长态势。随着我国军用雷达技术水平不断提升，雷达装备代际更替进程持续向前，军用雷达迎来了更为广阔的国内、国际市场空间，公司新型武器定位雷达受到多个国际用户青睐。

雷达装备及相关系统板块，公司持续完善空地一体的全领域、全谱系雷达系统产品体系，积极开展 X 波段相控阵测雨雷达、场面监视雷达、多点定位系统、智慧气象协同观测系统、小型化多功能器件、高压脉冲电源等产品技术攻关升级。公司研制的标准型 X 波段双线偏振一维平面相控阵天气雷达获颁气象专用技术装备使用许可证。

② 工业软件及智能制造业务：

下载日志已记录，仅供内部参考

随着制造强国、工业数字化转型的快速推进，企业对智能制造需求强劲，智能制造产业市场空间有望进一步打开，呈现出加速发展态势；此外中美贸易摩擦对高端工业软件、核心制造装备国产替代具有催化提速作用。

工业软件与智能制造板块，聚焦大型高端装备制造领域，推动信息技术与先进制造技术深度融合，迭代完善自主可控工业软件产品体系。积极开展三维可视化技术、智能化工艺等重点技术攻关；深化 AI 技术在 PLM 领域的融合应用，构筑国产高端数字主线/PLM 的行业领先优势。

③ 智慧轨交业务：

根据国家“双碳”战略部署，我国轨道交通产业将向建设“智能、绿色”城轨方向发展，行业发展趋势呈现新特点，公司围绕轨道交通自主化、智能化发展新战略，以信号系统为核心、全面推进轨道交通信息化建设，助力实现交通强国。

公司推进“建、运、维”一体化解决方案产品迭代升级，拓展以信号为核心的多专业集成业务领域，开展多模态感知融合、虚拟化安全计算表决等技术研发；南京地铁线网智能调度系统建设项目通过中国城市轨道交通协会验收。

◆ **投资建议：**公司雷达装备及相关系统产品技术水平国内领先，为国内外客户提供全谱系预警探测装备，同时公司立足雷达主责主业拓展数字经济产业，布局工业软件、智能制造及智慧轨交领域，赋能公司长期发展，具体建议如下：

1、公司雷达产品在国内外市场拓展顺利，同时公司拓展相控阵技术民品应用，公司 2026 年预计向关联人销售产品、商品、提供劳务产生的关联交易额为 51.74 亿元（+72.40%）大幅增加，主要系上年部分销售合同延期至今年，以及军贸雷达订单预计增加，为对应业务提供增长指引；

2、公司稳步推进工业软件及智能控制、智慧轨交业务订单落地，将进一步增厚公司利润；

3、公司背靠电科 14 所，有望充分享受股东技术及产业实力带来的利益；

我们预计公司 2026-2028 年的营业收入分别为 36.34 亿元、41.40 亿元和 49.23 亿元，归母净利润分别为 7.14 亿元、8.89 亿元和 10.73 亿元，EPS 分别为 0.58 元、0.72 元和 0.86 元，维持“买入”评级。

◆ 风险提示：产品价格波动，下游需求波动等



下载日志已记录，仅供内部参考

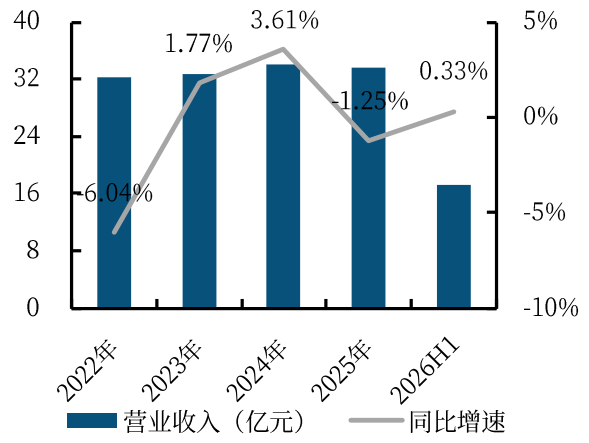
财务数据与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	3400.43	3358.04	3634.02	4139.64	4923.02
增长率（%）	3.61	-1.25	8.22	13.91	18.92
归母净利润（百万元）	629.76	628.51	714.11	889.03	1072.92
增长率（%）	5.10	-0.20	13.62	24.50	20.68
毛利率（%）	36.07	37.80	39.90	40.13	40.34
每股收益（元）	0.51	0.51	0.58	0.72	0.86
市盈率 PE	53.83	53.94	47.48	38.13	31.60
市净率 PB	5.64	5.10	4.77	4.43	4.09
净资产收益率 ROE（%）	10.48	9.46	10.05	11.61	12.94

资料来源：iFind，中航证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

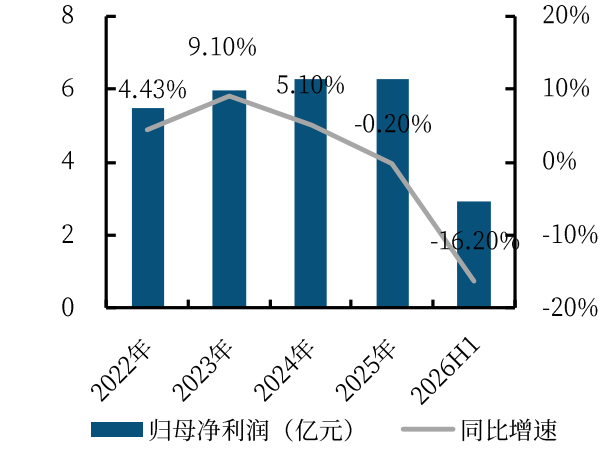
- 2022-2026H1 公司主要财务数据

图1 公司营业收入及增速情况



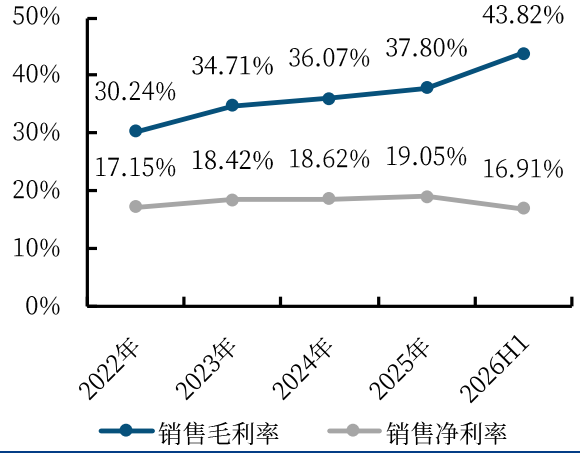
资料来源：Wind，中航证券研究所

图2 公司归母净利润及增速情况



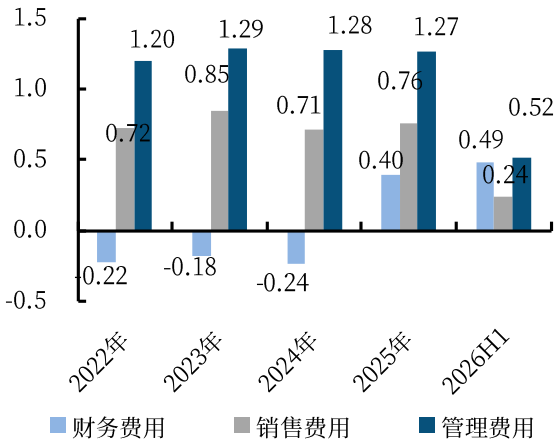
资料来源：Wind，中航证券研究所

图3 公司毛利率及净利率情况



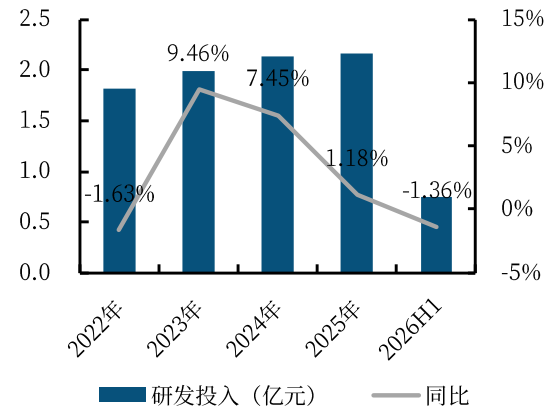
资料来源：Wind，中航证券研究所

图4 公司三费情况



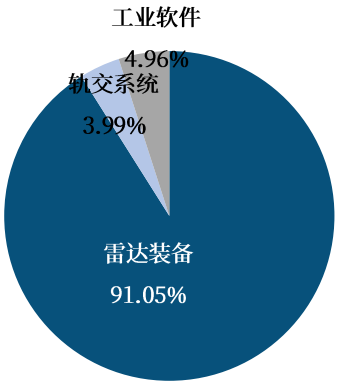
资料来源：Wind，中航证券研究所，单位：亿元

图 5：公司研发费用



资料来源：Wind，中航证券研究所，单位：亿元

图 6：26H1 公司分业务营收占比



资料来源：Wind，中航证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

财务报表与财务指标

报表预测						单位：百万元
会计年度	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
利润表						
营业收入	3,282.07	3,400.43	3,358.04	3,634.02	4,139.64	4,923.02
减：营业成本	2,142.93	2,173.97	2,088.61	2,184.15	2,478.35	2,937.20
税金及附加	18.79	27.01	32.95	35.66	40.62	48.31
主营业务利润	1,120.35	1,199.46	1,236.47	1,414.22	1,620.66	1,937.51
减：销售费用	84.96	71.49	76.18	72.68	82.79	98.46
管理费用	129.27	128.22	126.71	130.82	151.10	182.15
研发费用	198.77	213.59	216.11	228.94	262.87	315.07
财务费用	-17.75	-23.89	39.78	23.13	19.17	16.88
经营性利润	725.11	810.05	777.70	958.63	1,104.74	1,324.95
加：资产减值损失	-4.68	-6.94	-21.17	-10.90	-8.28	-7.38
信用减值损失	-55.84	-121.66	-58.44	-145.36	-95.21	-98.46
其他经营损益	0.00	-0.00	-0.00	-0.00	-0.00	-0.00
投资收益	1.07	6.46	7.13	3.68	5.55	5.27
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
资产处置收益	0.09	-0.19	0.00	0.00	0.00	0.00
其他收益	19.04	32.84	34.86	27.93	31.74	31.38
营业利润	684.79	720.55	740.07	833.98	1,038.53	1,255.76
加：其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
营业外收入	2.45	0.43	0.20	0.60	0.37	0.36
减：营业外支出	1.77	1.14	0.38	0.91	0.73	0.63
利润总额	685.47	719.84	739.90	833.67	1,038.17	1,255.48
减：所得税	81.02	86.57	100.05	112.73	140.38	169.76
净利润	604.45	633.27	639.85	720.94	897.80	1,085.72
减：少数股东损益	5.24	3.51	11.34	6.83	8.76	12.80
归属母公司股东净利润	599.21	629.76	628.51	714.11	889.03	1,072.92
资产负债表						
货币资金	1,563.54	1,130.29	1,760.13	1,817.01	1,862.84	1,969.21
交易性金融资产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应收票据	422.33	120.58	439.63	475.76	541.96	644.52
应收账款	3,635.46	5,000.14	5,252.39	5,625.27	6,181.10	6,878.74
预付账款	31.30	18.59	44.31	47.95	54.62	64.96
其他应收款	57.03	29.97	29.86	32.31	36.81	43.77
存货	2,079.46	1,779.87	1,816.95	1,900.06	2,156.00	2,555.16
其他流动资产	56.99	53.68	52.72	57.06	65.00	77.30
长期股权投资	521.16	527.62	534.81	538.49	544.03	549.31
金融资产投资	26.52	18.36	6.70	6.70	6.70	6.70
投资性房地产	222.94	211.84	200.74	194.05	187.37	180.69
固定资产和在建工程	228.68	232.14	211.42	271.79	374.32	419.01
无形资产和开发支出	47.51	68.32	87.56	82.76	77.95	73.15
其他非流动资产	78.79	106.43	107.62	96.39	85.16	85.16
资产总计	8,971.71	9,297.82	10,544.83	11,145.59	12,173.85	13,547.67
短期借款	129.13	175.32	159.62	127.67	121.79	107.42
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应付票据	692.00	511.92	778.09	813.68	923.29	1,094.23
应付账款	1,818.81	1,761.35	1,915.39	2,003.00	2,272.80	2,693.59
预收账款	5.59	5.53	4.25	4.60	5.24	6.23
合同负债	513.69	451.08	405.90	439.26	500.37	595.06
其他应付款	133.33	221.41	173.86	181.81	206.30	244.50
长期借款	8.34	25.01	13.72	13.72	13.72	13.72
其他负债	98.51	113.41	133.16	135.51	143.24	155.28
负债合计	3,399.40	3,265.04	3,583.98	3,719.24	4,186.75	4,910.02
股本	1,241.86	1,241.86	1,241.86	1,241.86	1,241.86	1,241.86
资本公积	1,804.70	1,804.70	2,118.62	2,118.62	2,118.62	2,118.62
留存收益	2,504.13	2,962.19	3,285.11	3,743.77	4,295.76	4,933.52
归属母公司股东权益	5,550.69	6,008.75	6,645.59	7,104.25	7,656.24	8,294.00
少数股东权益	21.62	24.03	315.26	322.09	330.85	343.66
股东权益合计	5,572.32	6,032.78	6,960.85	7,426.34	7,987.10	8,637.65
负债和股东权益合计	8,971.71	9,297.82	10,544.83	11,145.59	12,173.85	13,547.67
投入资本(IC)	5,683.27	6,214.76	7,046.39	7,561.04	8,115.91	8,752.09
现金流量表						
经营性现金净流量	414.41	-304.82	394.29	471.65	562.91	677.71
投资性现金净流量	125.40	11.62	-30.47	-104.23	-154.99	-104.92
筹资性现金净流量	-75.98	-137.87	265.35	-310.53	-362.09	-466.42
现金流量净额	463.84	-431.06	629.16	56.89	45.83	106.37

数据来源：iFind，中航证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

公司的投资评级如下：

买入：未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。

增持：未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 5%~10%之间。

持有：未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~+5%之间。

卖出：未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业的投资评级如下：

增持：未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。

中性：未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。

减持：未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

研究团队介绍汇总：

中航证券军工团队：资本市场大型军工行业研究团队，依托于中国航空工业集团强大的军工央企股东优势，以军工品质从事军工研究，以军工研究服务军工行业，力争前瞻、深度、系统、全面，覆盖军工行业各个领域，服务一二级资本市场，同军工行业的监管机构、产业方、资本方等皆形成良好互动和深度合作。

销售团队：

陈艺丹，18611188969，chenyd@avicsec.com，S0640125020003

李裕淇，18674857775，liyuq@avicsec.com，S0640119010012

李友琳，18665808487，liyoul@avicsec.com，S0640521050001

李若熙，17611619787，lirx@avicsec.com，S0640123060013

分析师承诺：

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，再次申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示：投资者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。

免责声明：

本报告由中航证券有限公司（已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格）制作。本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则此报告中的材料的版权属于中航证券。**本报告仅供中航证券客户使用，未经中航证券事先书面授权，不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人或其他渠道。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任并有权追究转载方的法律责任，包括但不限于立即停止未经授权的转载行为，通过公开声明或其他方式消除因侵权行为造成的不良影响、要求承担赔偿责任等。**

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用，并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠，但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任，除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期，中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易，向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意，及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址：北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址：www.avicsec.com

联系电话：010-59219558

传　　真：010-59562637