

2022年06月27日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

优利德(688628):工业和科学仪器领先厂商, 国产替代叠加自研芯片空间广阔

推荐(首次覆盖)

投资要点

分析师:毛正

执业证书编号:S1050521120001

邮箱:maozheng@cfsc.com.cn

联系人:刘煜

执业证书编号:S1050121110011

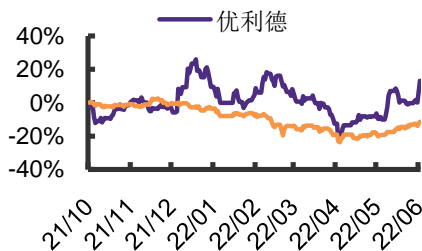
邮箱:liuy@cfsc.com.cn

基本数据

2022-06-24

当前股价(元)	30.29
总市值(亿元)	33.4
总股本(百万股)	110.4
流通股本(百万股)	38.6
52周价格范围(元)	20.21-40.29
日均成交额(百万元)	24.5

市场表现



资料来源:Wind, 华鑫证券研究

相关研究

公司深耕测试测量仪器仪表, 系列产品丰富完备

公司产品线丰富, 涉及电子电工、测试仪器、温度及环境、电力及高压、测绘测量等产品线, 在工业, 新能源汽车, 光伏等领域为客户提供行业解决方案, 松山湖及河源两大生产基地年产量可达1000万台以上, 产品系列丰富, 行业领先。据电商平台2021年12月的统计数据, 优利德品牌销售金额在京东仪器仪表品类居第1名, 天猫仪器仪表品类居第3名。

(1) 电子电工类测试仪表

在安全保护方面, 公司已突破4kV、8kV、12kV及1.2us/50us脉冲电压的冲击保护, 针对突发雷击等极端使用环境的保护能力的提升, 技术已达到国内领先水平。在信号采样及处理方面, 公司开发了坡莫合金屏蔽钳头, 以实现分辨率1uA, 精度±(1.0%+5)的泄漏电流测量。截至报告期末, 钳形泄漏电流表已完成技术攻关, 目前处于产品化阶段。

(2) 电力及高压测试仪表

公司的核心技术在于稳定升压及可设步进电压技术。报告期内, 公司稳定升压的技术已实现15000V高压的稳定输出。同时, 公司在绝缘电阻测试仪产品方案突破了快速升压技术, 该技术通过推挽式双变压器双开关MOS管脉宽调制电路、开关电源逆变技术、逆变变压器的特殊设计、整流高压信号的特殊处理等硬件设计, 仅需10ms完成直流电压的升压并实现稳定输出。该技术在国内领先, 并达到国内先进水平。

(3) 温度及环境类产品

公司推出了UT305高精度测温仪系列, 实现产品在工业测温±1.0°C的测量精度、实现了产品在更高测量温度2200°C的稳定性及测量精度, 处于国内领先水平。公司开发的红外热像图像处理技术着眼于前沿图像算法, 以提升红外图像观感质量, 通过图像算法的合理优化, 提升红外图像的分辨特征。

(4) 测试仪器

公司已具有往更高带宽示波器发展的技术基础, 在研发的高带宽示波器产品已经达到20GS/s采样、2.5GHz带宽和10GS/s采样2GHz带宽的技术水平, 并计划在2022年发布相关产品。公司的波形信号发生器, 核心技术体现在系统架构和任意波生成算法的信号处理上, 并在脉冲波、斜波、信号保真度、信号平坦度、信号底噪等方面具有一定的优势。目前, 公司

信号发生器最高可实现2.5GSa/s的采样率及600MHz的带宽，同时具有脉冲波支持扫频和调频的功能，该技术在国内外处于较为领先水平。公司电子元器件类仪器的核心技术为DDS信号源发生技术及组合MOS管量程切换的控制技术。报告期内，公司的基础电子元器件类仪器已实现量产，并已立项200k数字电桥项目。

■ 产能扩张迅速+自研核心芯片，盈利能力有望持续优化

- 1) 公司于2021年12月9日顺利完成募投项目“仪器仪表产业园建设项目（一期）”的建设。项目一期厂房面积达5万多平方米，厂房内配置了多条全球一流生产线，采用先进科学的国际工艺技术和成熟的管理标准。在园区管理上使用了智慧园区管理系统，在工业生产方面，引入iMES智能制造管理系统，努力提升生产过程的智能化管理能力，引入了全面防错管理、可追溯管理、可视化管理、智能搬运系统及智能仓储系统等先进的新一代管理手段。公司将积极推进募投项目达产，不断提高新产线的运营效率和技术工艺水平，稳步扩大生产能力，加快上下游资源的对接和整合，推动公司业务持续健康发展。预计项目达产后，公司将实现销售收入53,300万元/年，新增净利润3,529万元/年，税后投资回收期7.73年（含建设期），税后财务内部收益率12.40%。
- 2) 公司示波器2G带宽以上高速ADC核心器件和通道器件以及红外热成像仪MEMS探测器芯片实现自主开发，打通核心环节，未来利润将持续优化

■ 盈利预测

预测公司2022-2024年收入分别为11.12、13.11、15.32亿元，EPS分别为1.41、1.76、2.1元，当前股价对应PE分别为22、17、15倍，首次覆盖，给予“推荐”投资评级。

■ 风险提示

行业景气度下行风险、募投项目进展不及预期风险、新产品进度不及预期风险、行业竞争加剧风险、海外政策变化的风险等。

预测指标	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入 (百万元)	842	1,112	1,311	1,532
增长率 (%)	-4.9%	32.0%	17.9%	16.9%
归母净利润 (百万元)	109	155	193	231
增长率 (%)	-26.0%	42.5%	24.9%	19.2%
摊薄每股收益 (元)	0.99	1.41	1.76	2.10
ROE (%)	11.5%	15.0%	17.0%	18.2%

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	2021A	2022E	2023E	2024E	利润表	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产:					营业收入	842	1,112	1,311	1,532
现金及现金等价物	191	43	69	137	营业成本	553	713	837	977
应收款	72	335	359	378	营业税金及附加	4	5	6	6
存货	312	216	208	229	销售费用	61	80	89	103
其他流动资产	267	294	314	336	管理费用	55	70	80	92
流动资产合计	842	889	950	1,080	财务费用	-8	0	0	0
非流动资产:					研发费用	59	73	87	101
金融类资产	183	183	183	183	费用合计	168	223	256	295
固定资产	166	273	362	428	资产减值损失	-4	0	0	0
在建工程	196	178	151	121	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	22	20	17	15	投资收益	0	0	0	0
长期股权投资	4	4	4	4	营业利润	113	170	213	254
其他非流动资产	11	11	11	11	加: 营业外收入	8	3	3	3
非流动资产合计	398	485	545	579	减: 营业外支出	1	1	1	1
资产总计	1,241	1,374	1,495	1,659	利润总额	120	172	215	256
流动负债:					所得税费用	12	17	21	26
短期借款	0	0	0	0	净利润	108	155	193	231
应付账款、票据	166	215	231	269	少数股东损益	-1	0	0	0
其他流动负债	121	121	121	121	归母净利润	109	155	193	231
流动负债合计	287	336	351	390					
非流动负债:					主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
长期借款	4	4	4	4	成长性				
其他非流动负债	1	1	1	1	营业收入增长率	-4.9%	32.0%	17.9%	16.9%
非流动负债合计	5	5	5	5	归母净利润增长率	-26.0%	42.5%	24.9%	19.2%
负债合计	291	341	356	395	盈利能力				
所有者权益					毛利率	34.3%	35.8%	36.2%	36.3%
股本	110	110	110	110	四项费用/营收	19.9%	20.1%	19.5%	19.3%
股东权益	949	1,034	1,139	1,264	净利率	12.8%	13.9%	14.8%	15.0%
负债和所有者权益	1,241	1,374	1,495	1,659	ROE	11.5%	15.0%	17.0%	18.2%
现金流量表	2021A	2022E	2023E	2024E	偿债能力				
净利润	108	155	193	231	资产负债率	23.5%	24.8%	23.8%	23.8%
少数股东权益	-1	0	0	0	营运能力				
折旧摊销	21	13	20	26	总资产周转率	0.7	0.8	0.9	0.9
公允价值变动	0	0	0	0	应收账款周转率	11.8	3.3	3.7	4.1
营运资金变动	-165	-146	-20	-24	存货周转率	1.8	3.3	4.1	4.3
经营活动现金净流	-36	23	194	233	每股数据 (元/股)				
投资活动现金净流	-387	-89	-62	-36	EPS	0.99	1.41	1.76	2.10
筹资活动现金净流	275	-71	-88	-105	P/E	30.6	21.5	17.2	14.5
现金流量净额	-148	-137	44	92	P/S	4.0	3.0	2.5	2.2
					P/B	3.5	3.2	2.9	2.6

资料来源: Wind、华鑫证券研究

■ 电子组介绍

毛正：复旦大学材料学硕士，三年美国半导体上市公司工作经验，曾参与全球领先半导体厂商先进制程项目，五年商品证券投研经验，2018-2020年就职于国元证券研究所担任电子行业分析师，内核组科技行业专家；2020-2021年就职于新时代证券研究所担任电子行业首席分析师，iFind2020行业最具人气分析师，东方财富2021最佳分析师第二名；2021年加入华鑫证券研究所担任电子行业首席分析师。

刘煜：新加坡南洋理工大学集成电路设计专业硕士，曾于中科寒武纪任芯片设计工程师，2021年加入华鑫证券研究所，从事电子行业研究。

赵心怡：香港中文大学电子工程学士，香港科技大学硕士，电子与金融复合背景，2022年加入华鑫证券研究所，从事电子行业研究。

■ 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	预期个股相对沪深300指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%---15%
3	中性	(-)5%---(+)5%
4	减持	(-)15%---(-)5%
5	回避	<(-)15%

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

行业投资评级说明：

	投资建议	预期行业相对沪深300指数涨幅
1	增持	明显强于沪深300指数
2	中性	基本与沪深300指数持平
3	减持	明显弱于沪深300指数

以报告日后的6个月内，行业相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

■ 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。