电子测量行业点评：

电子测量+5G 专网会擦出怎样的“火花”？

2022 年 12 月 13 日

➢ **鼎阳科技发布射频类新产品。**2022 年 12 月 9 日，鼎阳科技发布公告，于 12 月 12 日正式发布全新架构 SNA6000A 系列高端矢量网络分析仪、SSM5000A 系列开关矩阵、SEM5000A 系列电子校准件、频率范围高达 50GHz 的 SSU5000A 系列的单刀双掷机械开关产品。

➢ **下游中端设备通信协议多元化刺激矢量网络分析仪需求。**根据 Research and Markets 统计预测，2019 年-2026 年全球矢量网络分析仪市场将由 4.6 亿美元增至 6.4 亿美元，CAGR 4.7%。矢量网络分析仪主要用于测试各类电子元器件在计算网络波段中的回波损耗及插入损耗，如放大器、滤波器、混频器等。但我们同时发现，目前矢量网络分析仪下游需求也逐渐由电子向通信端倾斜，我们认为下游需求端的扩充来自于终端设备连接形态的转变：当前工业/消费级通信设备连接多以无线通信形式开展，蓝牙、Zigbee、Wi-Fi、GSM-LTE、ISM 等通信技术发展也加大了网络端测试复杂度。

➢ **5G+工业互联网大势所趋，高频段测试再助 5G 专网发展。**2022 中国“5G+工业互联网”大会上，工信部正式宣布中国商飞获全国第一张企业 5G 专网的频率许可，其中 **925~6125MHz** 和 **24.75~25.15GHz 频段为工业无线专用的频段。**根据弗若斯特沙利文统计预测，2021-2026 年我国 5G 专网市场将由 60 亿元增至 2361 亿元，CAGR 108.2%，应用场景主要来自制造业。根据 Technavio 统计，2021 年我国矢量网络分析仪市场约 16 亿元。我们假设矢网下游 30%应用场景来自 5G 专网频段及其应用测试，则当前矢量网络分析仪占 5G 专网价值量约 8%。我们认为随着 5G 专网进程加速，终端形式愈加多元，矢网市场有望近一步扩容。

➢ **延展频域类产品线，进军高端化。**鼎阳 SNA6000A 系列矢量网络分析仪频率高达 26.5GHz，具备 4 个测试端口，并且可搭配鼎阳科技全新 SSM5000A 系列开关矩阵将端口延伸至 24 个，实现全 24 端口校准和测量。可广泛的应用于通信、天线基站、材料、器件、智能制造、汽车电子等诸多领域。我们将鼎阳新型网分仪同罗德与施瓦茨 ZNB26 型 4 端口网分（最大频率均为 26.5GHz）进行对比，SNA600A 矢网动态范围可达 135dB，ZNB26 型 4 端口网分动态范围 140dB。我们认为随着新产品发布，国内高端频谱类仪器矩阵版图将愈发完善，电子测量国产化率有望进一步提升。

➢ **投资建议：**得益于 5G、新能源汽车等下游行业景气度上行，加之政策驱动。我们认为电子测量即将迎来新一轮发展期，建议关注**鼎阳科技，普源精电，坤恒顺维，优利德，思林杰，东方中科，必创科技。**

➢ **风险提示：**研发支出不及预期，原材料供应紧缺及价格波动，芯片等电子元器件进口依赖。

重点公司盈利预测、估值与评级

代码	简称	股价	EPS（元）			PE（倍）			评级
		(元)	2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E	
688337	普源精电-U	96.45	-0.04	0.72	1.41	/.	134	68	/
688112	鼎阳科技	94.16	0.76	1.29	1.79	124	73	53	/
688628	优利德	29.08	0.99	1.26	1.72	29	23	17	/
831961	创远信科	11.42	0.47	0.40	0.59	24	29	19	/

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；

（注：股价为 2022 年 12 月 12 日收盘价；未覆盖公司数据采用 wind 一致预期）

推荐

维持评级



分析师 马天诣
执业证书：S0100521100003
电话：021-80508466
邮箱：matianyi@mszq.com

研究助理 谢致远
执业证书：S0100122060027
邮箱：xiezhiyuan@mszq.com

相关研究

1.通信行业点评：财政部拟推出会计新规推动数据资源入表，运营商有望受益-2022/12/10

2.卫星互联网深度报告：天似穹庐，笼盖四野-2022/12/05

3.通信行业点评:首张企业 5G 专网频率发放，工业基础网络全面提速-2022/11/21

4.电子测量板块 2022 年三季度总结：长坡厚雪，如何把握行业上升周期？-2022/11/10

5.通信行业点评：10 月新能源车批发渗透率超 30%，看好智能网联推进-2022/11/09

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登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准	评级		说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5%～15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5%～5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5%～5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，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、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026