

股票投资评级

买入 | 维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	40.24
总股本/流通股本(亿股)	1.10 / 0.45
总市值/流通市值(亿元)	44 / 18
52周内最高/最低价	40.60 / 20.83
资产负债率(%)	23.5%
市盈率	39.84
第一大股东	优利德集团有限公司
持股比例(%)	54.5%

研究所

分析师: 王立康
SAC 登记编号: S1340522080001
Email: wanglikang@cnpsec.com

优利德(688628) 2022 年业绩快报点评

国内业务收入短期承压，产品结构优化毛利率逐季提升

● 投资要点

公司发布业绩快报，2022 年预计实现营业收入 8.92 亿元，同比增长 5.92%，实现归母净利润 1.18 亿元，同比增长 8.15%，实现扣非归母净利润 1.14 亿元，同比增长 11.68%。剔除股份支付后，公司归母净利润为 1.29 亿元，同比增长 18.34%。

国内业务收入受疫情影响下滑，海外业务收入稳健增长。报告期内，公司主营业务收入 8.82 亿元，同比上年增长 5.33%，其中，国内销售实现主营业务收入 3.7 亿元，同比上年下降 1.65%，主要受到疫情影响；海外市场稳健增长，实现营业收入 5.11 亿元，同比增长 11.03%。

扩展中高端产品，收入结构优化，毛利率逐季提升。得益于年初公司产品全球提价、汇率向好、产品结构优化以及大宗商品企稳，今年公司毛利率呈现积极上升的态势。公司前三季度毛利率分别为 34.92%、34.95%、37.14%，呈现逐季提升，此外，公司表示未来将持续研发高附加值产品，扩展现有中高端产品系列，加强对现有产品的更新迭代及产品结构优化，同时，公司将逐渐摒弃毛利率较低的低端产品，同时提高中高端产品的营业收入及占比，看好公司 2023 年毛利率实现进一步提升。

研发投入持续增加，高端仪器业务顺利推进。公司持续加大研发投入，本期研发费用支出较上年增加 1240 万元至 7175 万元，研发费用率达到 8.04%，对公司净利润产生一定影响。研发投入增加下，公司高端仪器研发及落地进展顺利，去年 11 月正式发布最高带宽达 2.5GHz 的高端示波器产品系列 MS07000X。订单方面，根据公司官微发布的内容显示，公司去年 12 月中标“电子科技大学高速采集与测试技术研究生实践平台建设项目”，项目共 3 个包，“02 包”为公司中标，采购清单包括 5 台高带宽混合信号示波器 MS07254X、6 台任意波形发生器 UTG9604T 和 8 台多功能信号综合测试仪 MS02204-S。此外，文章提到自新产品上市以来，MS07000X 系列凭借优异的性能表现、可靠的质量表现及畅通的渠道保障，陆续接到多个高校、科研院所、半导体及新能源行业企业的订单和意向采购协议，数量累计超 60 台。

● 投资建议

参考公司业绩快报数据，以及公司战略规划和产品布局，我们下调了公司的营业收入及期间费用预测，上调了毛利率预测，从而下调了 2022-2024 年盈利预测。预计 2022-2024 年公司的营业收入为 8.92 亿元、10.7 亿元、12.84 亿元，归母净利润为 1.18 亿元、1.73 亿元、2.25 亿元，EPS 为 1.07 元、1.56 元、2.04 元，对应 PE 为 38 倍、26 倍、20 倍，我们看好公司未来表现，维持“买入”评级。

● 风险提示:

高端产品研发进程不及预期;订单落地进度不及预期;疫情反复;市场竞争加剧。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	842	892	1070	1284
增长率	-4.90%	5.91%	19.96%	20.00%
EBITDA(百万元)	127	146	210	269
归属母公司净利润(百万元)	109	118	173	225
增长率	-26.04%	8.49%	46.47%	30.28%
EPS(元/股)	0.98	1.07	1.56	2.04
市盈率(P/E)	40.87	37.67	25.72	19.74
市净率(P/B)	8.60	9.37	10.93	12.97
EV/EBITDA	23.92	29.56	20.40	15.61

资料来源:公司公告,中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E	主要财务比率	2021A	2022E	2023E	2024E
利润表					成长能力				
营业收入	842	892	1070	1284	营业收入	-4.9%	5.9%	20.0%	20.0%
营业成本	553	566	642	758	营业利润	-32.1%	16.7%	45.8%	30.5%
税金及附加	4	5	5	7	归属于母公司净利润	-26.0%	8.5%	46.5%	30.3%
销售费用	61	62	72	83	获利能力				
管理费用	55	62	72	81	毛利率	34.3%	36.5%	40.0%	41.0%
研发费用	59	71	91	109	净利率	12.9%	13.2%	16.1%	17.5%
财务费用	-8	-6	-3	-3	ROE	11.4%	11.4%	14.3%	15.7%
资产减值损失	-4	0	0	0	ROIC	10.0%	10.8%	14.0%	15.5%
营业利润	113	132	193	252	偿债能力				
营业外收入	8	0	0	0	资产负债率	23.5%	20.3%	19.6%	18.9%
营业外支出	1	0	0	0	流动比率	2.94	2.93	2.84	2.87
利润总额	120	132	193	252	营运能力				
所得税	12	15	21	28	应收账款周转率	14.59	12.00	12.00	12.86
净利润	108	117	172	224	存货周转率	3.51	3.15	4.00	4.36
归母净利润	109	118	173	225	总资产周转率	0.88	0.70	0.77	0.79
每股收益(元)	0.98	1.07	1.56	2.04	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.98	1.07	1.56	2.04
货币资金	191	146	163	249	每股净资产	8.60	9.37	10.93	12.97
交易性金融资产	183	183	183	183	估值比率				
应收票据及应收账款	66	83	96	104	PE	40.87	37.67	25.72	19.74
预付款项	4	4	5	6	PB	4.68	4.30	3.68	3.10
存货	312	254	281	309	现金流量表				
流动资产合计	842	758	818	941	净利润	108	117	172	224
固定资产	166	156	144	133	折旧和摊销	21	19	20	20
在建工程	196	343	490	637	营运资本变动	-162	11	-14	2
无形资产	22	22	22	22	其他	-3	0	0	1
非流动资产合计	398	540	680	821	经营活动现金流净额	-36	148	178	247
资产总计	1241	1297	1499	1762	资本开支	-146	-157	-157	-157
短期借款	0	0	0	0	其他	-240	-4	-4	-4
应付票据及应付账款	166	135	150	166	投资活动现金流净额	-387	-161	-161	-161
其他流动负债	121	123	139	162	股权融资	492	0	0	0
流动负债合计	287	259	288	327	债务融资	0	0	0	0
其他	5	5	5	5	其他	-65	-33	0	0
非流动负债合计	5	5	5	5	筹资活动现金流净额	427	-33	0	0
负债合计	291	263	293	332	现金及现金等价物净增加额	5	-46	17	86
股本	110	110	110	110					
资本公积金	557	557	557	557					
未分配利润	251	318	465	656					
少数股东权益	0	-1	-2	-3					
其他	32	49	75	109					
所有者权益合计	949	1034	1206	1430					
负债和所有者权益总计	1241	1297	1499	1762					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本 50.6 亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

中邮证券的经营经营范围包括证券经纪、证券投资咨询、证券投资基金销售、融资融券、代销金融产品、证券资产管理、证券承销与保荐、证券自营和与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。中邮证券目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西等地设有分支机构。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长。中邮证券努力成为客户认同、社会尊重，股东满意，员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

电话：010-67017788

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街 17 号

邮编：100050

上海

电话：18717767929

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路 1080 号邮储银行大厦 3 楼

邮编：200000

深圳

电话：15800181922

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道 9023 号国通大厦二楼

邮编：518048