

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)	41.10
总股本/流通股本(亿股)	1.10 / 0.45
总市值/流通市值(亿元)	45 / 18
52 周内最高/最低价	44.64 / 20.83
资产负债率(%)	23.5%
市盈率	40.69
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 年报点评

业绩稳健增长，产品高端化进程加速

● 投资要点

公司发布 2022 年报，全年实现营业收入 8.91 亿元，同比增长 5.85%，实现归母净利润 1.17 亿元，同比增长 7.99%，实现扣非归母净利润 1.07 亿元，同比增长 5.77%。

海外业务收入稳健增长，电子电工产品线受国内宏观环境影响较大。公司 2022 年内销收入 3.65 亿元，同比减少 3.04%，出口实现收入 5.16 亿元，同比增加 12.06%。从产品类别销售看，受国内宏观环境影响，公司营收占比最高的电子电工产品线实现收入 4.64 亿元，同比下降 4.67%，拖累公司整体增速；测试仪器产品线实现收入 1.05 亿元，同比增长 12.08%；电力及高压产品线实现收入 6334.70 万元，同比增长 14.16%；温度与环境产品线实现收入 2.06 亿元，同比增长 24.54%；测绘产品线实现收入 2773.82 万元，同比增长 2.7%。

毛利率逐季提升，研发投入继续加大。公司以市场需求为导向，持续推进产品迭代，产品线逐步高端化，新产品实现量产出货，带动主营产品毛利率由上年的 34.16% 上升到 36.15%，其中 Q1-Q4 毛利率分别为 34.92%、34.95%、37.14%、39.29%，呈现逐季上升趋势。另外，报告期内公司实施了限制性股票激励计划，新增股份支付 1250.24 万元，在一定程度上影响了公司盈利水平。2022 年公司进一步加大了研发投入，研发费用同比上年同比增加 1217.06 万元，增幅达 20.51%，占营收比重为 8.2%，研发团队人数由 206 人增长至 231 人，占公司总人数比例进一步提升，已积累了一批研发经验丰富、自主研发能力优秀的高素质研发队伍。

高端产品研发进度加快，2023 年将有多款重磅新品发布。2022 年度，各产品线和子公司研发情况均取得预期效果。常州浩仪扩大了研发团队规模，完成了安规类产品的研发，其中，UT5300 系列的安规测试仪已经达到批量生产的目标；全新一代的电子负载和宽范围电源即将推出市场；200kLCR 系列已处于试产阶段。吉赫科技启动了高速单端和差分有源探头的研发，同时开展了 20GSa/s、4GHz 带宽示波器的研发，并取得重大进展，计划在 2023 年发布相关产品。在频域产品方面，公司已启动 26.5G 频谱分析仪系列产品的研发工作，计划于 2023 年发布相关产品。此外，在关键芯片的研发方面，根据公司年报中披露的在研项目情况，公司 5G 采样高速 ADC 处于在研阶段，将重点突破采样率不低于 5GS/s 的关键指标，带宽不低于 2G 的关键指标。

● 投资建议

参考公司年报情况及高端产品发布预期，我们上调了公司 2023-2024 年毛利率预测，并新增 2025 年盈利预测。预计公司 2023-2025 年营业收入为 10.89 亿元、13.14 亿元、15.69 亿元，归母净利润为 1.75 亿元、2.31 亿元、2.94 亿元，EPS 为 1.58 元、2.10 元、2.66 元，对应 PE 为 26 倍、20 倍、15 倍，我们看好公司未来表现，维持“买入”评级。

● 风险提示：

新品研发进度不及预期；高端产品市场拓展不及预期；市场竞争加剧。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	891.42	1,089.33	1,313.80	1,568.79
增长率(%)	5.85	22.20	20.61	19.41
EBITDA（百万元）	143.77	233.06	293.75	361.02
归属母公司净利润（百万元）	117.41	174.82	231.39	293.89
增长率(%)	7.99	48.90	32.36	27.01
EPS（元/股）	1.06	1.58	2.10	2.66
市盈率（P/E）	38.66	25.96	19.61	15.44
市净率（P/B）	4.29	3.68	3.10	2.58
EV/EBITDA	21.83	18.88	14.15	10.80

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)	2022A	2023E	2024E	2025E	主要财务比率	2022A	2023E	2024E	2025E
利润表					成长能力				
营业收入	891	1089	1314	1569	营业收入	5.9%	22.2%	20.6%	19.4%
营业成本	568	648	769	902	营业利润	12.2%	49.5%	32.0%	27.1%
税金及附加	9	9	11	13	归属于母公司净利润	8.0%	48.9%	32.4%	27.0%
销售费用	66	82	96	115	获利能力				
管理费用	62	71	79	91	毛利率	36.3%	40.5%	41.5%	42.5%
研发费用	72	103	125	149	净利率	13.2%	16.0%	17.6%	18.7%
财务费用	-9	-6	-6	-8	ROE	11.1%	14.2%	15.8%	16.7%
资产减值损失	-5	0	0	0	ROIC	9.6%	13.1%	14.8%	15.7%
营业利润	127	190	251	319	偿债能力				
营业外收入	0	0	0	0	资产负债率	13.0%	13.1%	12.9%	12.7%
营业外支出	1	0	0	0	流动比率	5.16	5.67	6.22	6.75
利润总额	127	190	251	319	营运能力				
所得税	12	18	24	30	应收账款周转率	11.09	10.29	10.29	10.29
净利润	115	172	227	289	存货周转率	3.24	3.78	3.73	3.91
归母净利润	117	175	231	294	总资产周转率	0.73	0.83	0.85	0.85
每股收益(元)	1.06	1.58	2.10	2.66	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	1.06	1.58	2.10	2.66
货币资金	41	142	385	644	每股净资产	9.59	11.17	13.27	15.93
交易性金融资产	377	377	377	377	估值比率				
应收票据及应收账款	95	118	139	167	PE	38.66	25.96	19.61	15.44
预付款项	3	4	5	6	PB	4.29	3.68	3.10	2.58
存货	239	337	367	435	现金流量表				
流动资产合计	786	1018	1310	1673	净利润	115	172	227	289
固定资产	378	346	312	276	折旧和摊销	32	54	56	58
在建工程	4	4	4	4	营运资本变动	-52	-104	-18	-67
无形资产	40	40	40	40	其他	-2	-5	-7	-8
非流动资产合计	432	399	365	328	经营活动现金流净额	94	117	258	272
资产总计	1218	1417	1675	2001	资本开支	-106	-21	-21	-21
短期借款	0	0	0	0	其他	-125	5	7	8
应付票据及应付账款	90	108	126	149	投资活动现金流净额	-231	-16	-14	-13
其他流动负债	63	71	84	98	股权融资	10	0	0	0
流动负债合计	152	180	211	248	债务融资	0	0	0	0
其他	6	6	6	6	其他	-26	0	0	0
非流动负债合计	6	6	6	6	筹资活动现金流净额	-15	0	0	0
负债合计	159	186	217	254	现金及现金等价物净增加额	-151	101	243	259
股本	110	110	110	110					
资本公积金	578	578	578	578					
未分配利润	322	471	668	917					
少数股东权益	0	-2	-6	-11					
其他	48	74	109	153					
所有者权益合计	1059	1231	1458	1747					
负债和所有者权益总计	1218	1417	1675	2001					

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