

2023年08月04日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

业绩符合预期，产品结构持续高端化助力公司长期发展

—优利德（688628.SH）公司动态研究报告 投资要点

买入(维持)

分析师：毛正 S1050521120001
maozheng@cfsc.com.cn

基本数据		2023-08-04
当前股价（元）	45.1	
总市值（亿元）	50	
总股本（百万股）	111	
流通股本（百万股）	45	
52周价格范围（元）	21.9-48.7	
日均成交额（百万元）	69.54	



相关研究

- 《优利德（688628）：盈利能力显著提升，加注自研发推动高端化进程加速》2023-06-12
- 《优利德（688628）：仪器仪表平台型企业，新能源品类占比快速提升》2022-08-31
- 《华鑫证券*公司报告*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*20220627*毛正，刘煜》2022-06-27

业绩符合预期，盈利能力持续提升

公司发布2023年中报，2023H1公司实现收入5.44亿元，同比+4.5%；实现归母净利润0.97亿元，同比+25.7%；毛利率41.57%，同比+6.64pcts；公司境内销售实现收入2.2亿元，同比+4.42%；出口实现收入3.2亿元，同比+6.17%。公司二季度实现了业绩高速增长，2023年Q2实现收入3.07亿元，同比增长49.0%；实现净利润0.56亿元，同比增长134.2%，系公司2023H1公司陆续发布了26.5GHz频谱及信号分析仪、4GHz/20GSa/s数字示波器等高端产品线，并逐步在电力高压、红外热成像仪及其他电子测量仪器实现进口替代。费用端来看，公司2023H1期间费用率为21.78%，同比+4.71pcts。研发/管理/销售/财务费用率为8.25%/5.84%/8.41%/-0.73%，同比+2.09/-0.23/+2.79/+0.05pcts。

加注自研发，产品结构持续高端化

2023年上半年度，公司研发投入4,490.21万元，同比增长1,281.97万元，增幅达39.96%。研发投入占营业收入的比重由上年同期的6.16%上升到8.25%，增加2.09个百分点。截至报告期末，公司共有研发人员244人，较上年同期增长了17.87%，占公司总人数比例为20.50%，研发人员数量及质量的持续提升，为技术创新提供强有力人才支撑。报告期内，公司推出了适用于电力行业的UT219P手持式谐波交流功率钳形表，可测量三相功率、电能统计、谐波分析，通过无线通讯对测量数据进行监控和记录，国内首创75mm金属双开钳头，满足1000A大电流场景；公司推出了首款红外热成像测温机芯，搭配了自主研发的温度算法和图像增强算法，并具有适合多平台的SDK配套软件和专用网络接口，适合安装到各种长时间工业监控的系统，大大增加了工业系统的安全性；公司发布了带宽为4GHz，采样率为20GSa/s的MSO8000X系列混合信号数字荧光示波器，及频率范围高达26.5GHz的UTS5000A系列信号分析仪。

业务布局全面，开启数字化营销

公司全面布局“通用仪表、专业仪表、温度及环境测试仪表、测试仪器”四大产品线，覆盖数十种物理单位的测试测量，形成超千余个产品型号。松山湖及河源两大生产基地年产量可达1000万台以上，是行业内产品系列较为丰富和齐全的企业。报告期内，公司通过专职化的营销团队、完整的技术服务体系，并借助CRM3.0系统开启数字化营销，打造多

方共赢的渠道生态系统。公司采用线上线下结合的数字化地推模式:一方面,紧跟市场动态与国家政策方向,充分把握国产替代的时代机遇,通过全面对接A股上市公司以及央国企等行业终端客户,进行深度国产化替代;另一方面积极推进完整的国际化建设,公司自主品牌销往全球超过80个国家和地区,在海外拥有近200家经销商,直接销售国涵盖了主要发达国家、新兴国家等重要经济体,组建高效的销售团队即时响应海外市场的需求,通过全球化的渠道布局来竞争市场空间。

盈利预测

公司是国内领先的综合性电子测试测量仪器仪表企业,仪表业务国内领先,加注仪器业务自研发推动了公司收入结构改善并进入快速发展期,我们看好公司在行业国产替代加速趋势推动下,实现业绩长期稳定的增长与市场占有率的提升。我们预测公司2023-2025年收入分别为11.45、14.11、17.18亿元, EPS分别为1.68、2.33、3.08元,当前股价对应PE分别为27、19、15倍,维持“买入”投资评级。

风险提示

汇率波动风险,原材料价格波动风险,自研发及产业化进展不及预期风险。

预测指标	2022A	2023E	2024E	2025E
主营收入(百万元)	891	1,145	1,411	1,718
增长率(%)	5.9%	28.4%	23.3%	21.7%
归母净利润(百万元)	117	187	260	343
增长率(%)	8.0%	59.0%	39.2%	32.0%
摊薄每股收益(元)	1.06	1.68	2.33	3.08
ROE(%)	11.1%	15.7%	19.1%	21.9%

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	2022A	2023E	2024E	2025E	利润表	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产:					营业收入	891	1,145	1,411	1,718
现金及现金等价物	41	85	202	309	营业成本	568	671	809	959
应收款项	98	135	189	259	营业税金及附加	9	9	10	12
存货	239	335	404	505	销售费用	66	82	99	120
其他流动资产	408	426	465	511	管理费用	62	74	85	103
流动资产合计	786	981	1,260	1,584	财务费用	-9	0	-1	-1
非流动资产:					研发费用	72	103	127	155
金融类资产	377	382	422	442	费用合计	191	260	310	377
固定资产	378	459	553	636	资产减值损失	-1	-1	-1	-1
在建工程	0	5	2	7	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	40	44	48	60	投资收益	6	3	3	3
长期股权投资	3	2	1	1	营业利润	127	203	281	369
其他非流动资产	12	12	12	12	加: 营业外收入	0	2	4	5
非流动资产合计	432	521	615	715	减: 营业外支出	1	1	1	1
资产总计	1,218	1,501	1,876	2,300	利润总额	127	204	284	373
流动负债:					所得税费用	12	19	27	34
短期借款	0	0	0	0	净利润	115	185	257	340
应付账款、票据	90	224	359	479	少数股东损益	-2	-2	-3	-3
其他流动负债	35	35	35	35	归母净利润	117	187	260	343
流动负债合计	152	306	510	726					
非流动负债:									
长期借款	4	4	4	4					
其他非流动负债	3	3	3	3					
非流动负债合计	6	6	6	6					
负债合计	159	312	517	732					
所有者权益									
股本	110	111	111	111					
股东权益	1,059	1,189	1,359	1,568					
负债和所有者权益	1,218	1,501	1,876	2,300					
现金流量表	2022A	2023E	2024E	2025E					
净利润	115	185	257	340					
少数股东权益	-2	-2	-3	-3					
折旧摊销	31	31	37	39					
公允价值变动	0	0	0	0					
营运资金变动	-50	8	82	18					
经营活动现金净流量	94	222	375	394					
投资活动现金净流量	-231	-90	-131	-108					
筹资活动现金净流量	-15	-55	-87	-131					
现金流量净额	-153	77	157	155					

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，iFind 2020 行业最具人气分析师，东方财富 2021 最佳分析师第二名；东方财富 2022 最佳新锐分析师；2021 年加入华鑫证券研究所担任电子行业首席分析师。

高永豪：复旦大学物理学博士，曾先后就职于华为技术有限公司，东方财富证券研究所，2023 年加入华鑫证券研究所

吕卓阳：澳大利亚国立大学硕士，曾就职于方正证券，4 年投研经验。

2023 年加入华鑫证券研究所，专注于半导体材料、半导体显示、碳化硅、汽车电子等领域研究。

■ 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受到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基

请阅读最后一页重要免责声明

准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 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提供。

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。