

2026 年 07 月 31 日

证券研究报告|公司研究|公司点评

优利德（688628）

产品高端化与国际化并进，收购信测通信开启光通信测试新曲线

报告摘要

◆ 国内综合型测试测量仪器稀缺标的，经营拐点已然确立

公司深耕测试测量仪器仪表二十余年，是国内产品谱系最完整的综合型测量仪器厂商之一，以 UNI-T 自主品牌覆盖通用仪表、专业仪表、测试仪器、温度及环境测试仪表四大产品线，涵盖电学、温度、环境、电力高压、电子测量等多个测量领域。公司依托自主品牌与 ODM 双轮驱动，在东莞、河源及越南拥有合计约 12 万平方米制造基地，具备全球化供货能力。2026 年上半年，公司预计实现营收 8.15 亿元，同比增长 32.02%，归母净利润 1.40 亿元，同比增长 42.82%，毛利率回升至 45.41%，同比+2.71pcts；据此测算，公司二季度单季营收约 4.20 亿元，归母净利润约 0.67 亿元，盈利连续两个季度保持高位，业绩拐点进一步确立。我们认为，随着越南工厂已实现正常生产及批量交货，叠加产品结构优化与规模效应显现，公司利润弹性有望持续释放。

◆ 测试仪器国产替代提速，自研芯片构筑核心壁垒

据 Frost & Sullivan 预测，2029 年全球电子测量仪器市场规模有望超过 2000 亿元，2025-2029 年 CAGR 约 8%；中国市场规模有望超过 800 亿元；而中高端测试仪器长期被是德科技、泰克、罗德与施瓦茨等海外厂商主导，国产化率处于较低水平，进口替代空间广阔。公司在示波器领域已积累逾十年核心技术，围绕“仪器高端化、仪表专业化”战略持续加大研发投入，2025 年全年研发费用达 1.46 亿元，同比增长 24.61%，研发费用率达 11.95%。在测试仪器领域，公司已推出最高带宽 13GHz 的 UPO70000 系列数字荧光示波器，完成多款前端芯片自主研发，其中 VG500、FG10、FD10 三款芯片已批量应用于示波器产品。测试仪器业务已成为公司增速最快、最具弹性的业务板块，收入由 2023 年的 1.35 亿元增至 2025 年的 1.81 亿元，毛利率由 40.93%提升至 44.85%，反映中高端产品占比持续上升，有望受益于国产替代趋势。

◆ 越南基地投产释放海外交付弹性，境外业绩持续提升

公司多年来将自主品牌国际化作为核心战略，海外市场收入贡献近年来维持在 50% 以上；2025 年公司境外收入达 6.67 亿元、占比 54.6%，毛利率 42.54%。公司自主品牌销往全球超 80 个国家和地区，在全球拥有近 400 家经销商，在美国及德国分别设有分支机构，客户覆盖主要发达国家和新兴经济体。产能布局方面，公司越南生产基地已于 2025 年上半年投产，当年前三季度处产能爬坡期，拖累毛利率同比下滑约 2pcts 至 43.16%；2025 年末实现正常生产及批量交货，标志着公司国际化从“销售出海”迈向“产能出海”，将有效保障海外订单交付。2026 年上半年，公司海外收入预计达 4.71 亿

投资评级

买入

首次评级

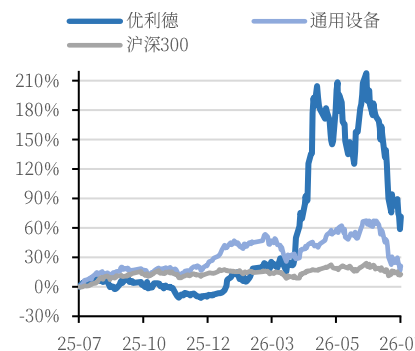
2026 年 07 月 31 日

收盘价(元): 59.18

公司基本数据

总股本(百万股)	111.77
总市值(百万)	6,614.41
流通股本(百万股)	111.77
流通市值(百万)	6,614.41
12 月最高/最低价(元)	120.00/30.41
资产负债率(%)	23.52
每股净资产(元)	11.98
市盈率(TTM)	39.21
市净率(PB)	4.94
净资产收益率(%)	5.42

股价走势图



作者

闫智 分析师

SAC 执业证书: S0640524070001

邮箱: yanz@avicsec.com

相关研究报告

股市有风险 入市需谨慎

中航证券研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文之后的免责声明部分

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大

厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558 传真: 010-59562637

元，同比增长 51.11%，主要得益于公司北美区域业务订单饱满，叠加越南生产基地进入批量交付阶段，同时规模效应驱动盈利持续提升，未来海外业务将成为重要增量。

◆ 战略并购信测通信，抢占光通信测试国产替代先机

AI 算力需求高增正驱动光模块向 800G、1.6T 乃至 3.2T 持续升级，光模块代际更迭直接带动测试仪器同步更新换代，光通信测试市场迎来量价齐升。据 YH Research 预测，全球光模块测试仪器市场规模将从 2024 年的 10.26 亿美元增长至 2031 年的 29.95 亿美元，2025—2031 年复合年增长率为 16.2%。竞争格局方面，高端光通信测试仪器市场长期由海外龙头主导，2024 年是德科技、安立等海外企业合计占据国内市场约 84% 的份额，本土企业仅占约 16%，国产替代空间广阔。2026 年 4 月，公司公告以 8,160 万元现金收购浙江信测通信股份有限公司 51% 股权，交易完成后信测通信将成为公司控股子公司并纳入合并报表。信测通信深耕光通信测试领域逾 20 年，主营光通信仪器仪表、光缆监控系统、光纤传感系统及电磁辐射监测系统等，系高新技术企业及国家级专精特新“小巨人”企业。2025 年信测通信实现营收 8,442.8 万元、净利润 1,637.69 万元，均实现同比增长。本次收购将补齐公司在光纤运维与电磁测量领域的产品空白，与现有电学测试能力形成“光+电”互补，有望承接 AI 数据中心与光模块升级带来的测试需求增量。

◆ 投资建议

预计公司 2026-28 年实现营收 15.54 亿元/18.56 亿元/21.99 亿元，归母净利润 2.56 亿元/3.29 亿元/4.22 亿元，当前股价对应市盈率 25.8X/20.1X/15.7X，首次覆盖，给予“买入”评级。

◆ 风险提示

下游需求波动风险、高端化与国产替代不及预期、越南产能释放不及预期、汇率波动风险、收购整合风险

财务数据与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	1130.40	1220.76	1554.01	1856.28	2199.32
增长率（%）	10.81	7.99	27.30	19.45	18.48
归母净利润（百万元）	183.40	151.23	256.10	329.23	422.47
增长率（%）	13.64	-17.54	69.35	28.56	28.32
毛利率（%）	45.16	43.16	44.54	45.62	46.90
每股收益（元）	1.64	1.35	2.29	2.95	3.78
市盈率 PE	36.06	43.74	25.83	20.09	15.66
市净率 PB	5.36	5.23	4.97	4.66	4.33
净资产收益率 ROE（%）	14.85	11.95	19.22	23.22	27.65

资料来源：iFind，中航证券研究所

表1 公司分产品收入预测表

单位：百万元		2024	2025	2026E	2027E	2028E
通用仪表	收入	659.55	672.82	847.76	1,000.35	1,180.42
	增速	8.33%	2.01%	26.00%	18.00%	18.00%
	毛利率	46.02%	42.51%	44.00%	45.00%	46.00%
专用仪表	收入	91.53	110.99	142.07	167.64	192.79
	增速	72.94%	21.26%	28.00%	18.00%	15.00%
	毛利率	50.82%	51.24%	52.50%	53.00%	53.00%
温度与环境	收入	219.44	240.95	289.14	332.51	365.76
	增速	-0.21%	9.80%	20.00%	15.00%	10.00%
	毛利率	42.34%	41.04%	42.00%	42.50%	43.00%
仪器类	收入	154.99	181.12	257.19	334.34	434.64
	增速	14.62%	16.85%	42.00%	30.00%	30.00%
	毛利率	42.56%	44.85%	46.00%	48.00%	51.00%
其他业务	收入	4.89	14.88	17.86	21.43	25.72
	增速	48.67%	204.32%	20.00%	20.00%	20.00%
	毛利率	31.25%	26.12%	27.00%	28.00%	29.00%
营业收入	收入	1,130.40	1,220.76	1,554.01	1,856.28	2,199.32
	增速	10.81%	7.99%	27.30%	19.45%	18.48%
	毛利率	45.16%	43.16%	44.54%	45.62%	46.90%

资料来源：iFind，中航证券研究所预测

财务报表与财务指标（单位：百万元）

资产负债表						利润表					
会计年度	2024	2025	2026E	2027E	2028E	会计年度	2024	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	223	74	261	307	374	营业收入	1130	1221	1554	1856	2199
应收票据及账款	141	164	184	220	260	营业成本	620	694	862	1009	1168
预付账款	8	14	13	15	18	税金及附加	11	12	15	18	21
其他应收款	6	10	8	9	11	销售费用	118	131	140	167	198
存货	370	480	515	603	698	管理费用	78	92	109	126	143
其他流动资产	128	201	110	130	152	研发费用	117	146	155	186	220
流动资产总计	877	944	1091	1284	1513	财务费用	-13	-5	2	0	-1
长期股权投资	0	0	-0	-0	-0	资产减值损失	-8	-9	-10	-12	-14
固定资产	447	588	488	411	352	信用减值损失	-3	-2	-2	-3	-3
在建工程	146	0	67	100	100	其他经营损益	0	0	0	0	0
无形资产	38	42	33	23	13	投资收益	5	3	5	5	5
长期待摊费用	2	16	8	0	0	公允价值变动损益	0	0	0	0	0
其他非流动资产	195	67	67	67	67	资产处置收益	0	0	0	0	0
非流动资产合计	828	713	662	601	532	其他收益	6	6	7	7	7
资产总计	1705	1657	1753	1885	2045	营业利润	201	148	270	347	445
短期借款	0	50	0	0	0	营业外收入	0	0	0	0	0
应付票据及账款	243	177	251	294	340	营业外支出	1	1	2	2	2
其他流动负债	124	122	148	175	205	其他非经营损益	0	0	0	0	0
流动负债合计	367	349	399	469	545	利润总额	200	147	268	345	443
长期借款	105	40	28	16	4	所得税	21	4	21	27	34
其他非流动负债	0	3	3	3	3	净利润	179	142	247	318	408
非流动负债合计	105	43	31	19	7	少数股东损益	-4	-9	-9	-11	-14
负债合计	472	392	430	488	552	归属母公司净利润	183	151	256	329	422
股本	111	112	112	112	112	EBITDA	227	200	421	506	611
资本公积	608	607	607	607	607	NOPLAT	160	135	251	320	409
留存收益	516	546	613	699	809	EPS(元)	1.64	1.35	2.29	2.95	3.78
归属母公司权益	1235	1265	1332	1418	1528	主要财务比率					
少数股东权益	-2	-0	-9	-20	-35	会计年度	2024	2025	2026E	2027E	2028E
股东权益合计	1233	1265	1323	1398	1493	成长能力					
负债和股东权益合计	1705	1657	1753	1885	2045	营收增长率	10.8%	8.0%	27.3%	19.5%	18.5%
现金流量表						营业利润增长率	11.9%	-26.4%	82.7%	28.3%	28.2%
会计年度	2024	2025	2026E	2027E	2028E	EBIT增长率	13.1%	-24.0%	90.5%	27.6%	28.1%
税后经营利润	179	142	239	309	399	EBITDA增长率	12.8%	-12.1%	110.9%	20.2%	20.7%
折旧与摊销	40	58	151	161	169	归母净利润增长率	13.6%	-17.5%	69.3%	28.6%	28.3%
财务费用	-13	-5	2	0	-1	经营现金流增长率	-8.4%	-74.0%	964.4%	-25.9%	22.3%
投资损失	-5	-3	-5	-5	-5	盈利能力					
营运资金变动	-33	-157	140	-78	-86	毛利率	45.2%	43.2%	44.5%	45.6%	46.9%
其他经营现金流	26	15	9	9	9	净利率	15.8%	11.7%	15.9%	17.1%	18.6%
经营性现金净流量	194	50	537	398	487	营业利润率	17.8%	12.1%	17.4%	18.7%	20.2%
资本支出	128	82	100	100	100	ROE	14.8%	12.0%	19.2%	23.2%	27.6%
长期投资	-5	-30	0	0	0	ROA	10.8%	9.1%	14.6%	17.5%	20.7%
其他投资现金流	-78	100	4	4	4	ROIC	16.6%	12.1%	19.2%	26.7%	32.8%
投资性现金净流量	-211	-11	-96	-96	-96	估值倍数					
短期借款	0	50	-50	0	0	P/E	36.3	44.0	26.0	20.2	15.8
长期借款	65	-64	-12	-12	-12	P/S	5.9	5.5	4.3	3.6	3.0
普通股增加	0	0	0	0	0	P/B	5.4	5.3	5.0	4.7	4.4
资本公积增加	14	-1	0	0	0	股息率	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
其他筹资现金流	-184	-174	-191	-243	-312	EV/EBIT	21.3	25.4	24.1	18.8	14.5
筹资性现金净流量	-103	-188	-254	-256	-324	EV/EBITDA	17.5	18.0	15.5	12.8	10.5
现金流量净额	-118	-149	187	46	67	EV/NOPLAT	24.8	26.7	26.0	20.3	15.7

资料来源：iFind，中航证券研究所

公司的投资评级如下:

买入: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。

增持: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 5%~10%之间。

持有: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~+5%之间。

卖出: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业的投资评级如下:

增持: 未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。

中性: 未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。

减持: 未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

研究团队介绍汇总:

中航证券先进制造团队: 团队在先进制造、军民融合、新能源、新材料等领域有较深的产业资源积淀, 擅长自上而下的产业链研究和资源整合, 着眼中国制造的转型升级, 致力于探索战略产业和新兴产业的发展方向, 全面服务一二级市场, 拓展产融结合的深度与广度, 为市场创造价值。

销售团队:

陈艺丹, 18611188969, chenyd@avicsec.com, S0640125020003

李裕淇, 18674857775, liyuqi@avicsec.com, S0640119010012

李友琳, 18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001

李若熙, 17611619787, lirx@avicsec.com, S0640123060013

分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 再次申明, 本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示: 投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

免责声明:

本报告由中航证券有限公司(已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格)制作。本报告并非针对意图发送或为任何就发送、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。本报告仅供中航证券客户使用, 未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人或其他渠道。未经授权的转载, 本公司不承担任何转载责任并有权追究转载方的法律责任, 包括但不限于立即停止未经授权的转载行为, 通过公开声明或其他方式消除因侵权行为造成的不良影响、要求承担赔偿责任等。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期, 中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558

传 真: 010-59562637