

鼎阳科技（688112.SH）

优于大市

2026 年中报点评：高端产品表现优异拉动业绩增长

核心观点

2026 年上半年营业收入同比增长 28.31%，归母净利润同比增长 19.40%。公司 2026 年上半年实现营业收入 3.58 亿元，同比增长 28.31%；归母净利润 0.92 亿元，同比增长 19.40%；扣非归母净利润 0.89 亿元，同比增长 18.30%。单季度来看，2026 年第二季度实现营业收入 1.96 亿元，同比增长 33.20%；归母净利润 0.53 亿元，同比增长 47.71%；扣非归母净利润 0.51 亿元，同比增长 43.75%。2026H 公司毛利率/净利率分别为 63.89%/25.66%（+3.83/-1.91 个 pct），主要受益于产品高端化拉动毛利率持续上升，净利率短期受到汇兑影响，但 Q2 经营向好，净利率表现明显好于 Q1。

高端产品放量带动结构性优化。公司产品结构持续优化，高端产品销售保持快速增长：1）2026H 高端产品销量同比增长 35.76%，均价提升 22.09%，收入同比增长 65.75%。公司高中低端营收占比分别为 40%/44%/16%，高端产品占比同比提高 10pct。2）售价越高产品增长越快，售价 3 万元以上产品销售额同比增长 57.98%，销售单价 5 万元以上产品销售额同比增长 71.67%。3）高分辨率数字示波器与射频微波类产品境内营收同比分别增长 42.28%/43.25%。银河系列高端射频微波类产品整体营收同比增长 146.06%。4）高速通信数据中心建设带动测试需求持续释放，公司相关系列产品收入增速达 230.54%。

维持高研发投入，新产品进一步巩固竞争优势。2026H 公司研发费用投入 0.71 亿元，同比增长 17.88%，研发费用率 19.84%。8 月 17 日公司发布整机核心芯片自主研发的 SDS8000AP H12 系列数字示波器，具备硬件 12-bit 垂直分辨率，覆盖 33 GHz/25 GHz/20 GHz 带宽，适用于高速算力芯片、光传输器件、高速通信及车载高速电子的信号完整性调试与验证，可稳定支撑尖端半导体、车载电子、高速信号完整性分析、多协议总线调试等测试需求。在半导体、汽车等行业高质量发展、自主可控背景下有望提供业绩增长新动能。

投资建议：电子测量仪器行业是空间大、增长稳的优质赛道，国产品牌在产业升级及自主可控下快速崛起为当前长期趋势。公司是国内通用电子测量仪器龙头，高性能产品契合下游电子、汽车等行业高质量发展诉求，充分受益 AI 需求增长+国产替代加速，光通信及 PCB 需求有望拉动公司经营更快成长。略下修公司 2026-2027 归母净利润为 2.12/2.77 亿元（前值 2.17/2.79 亿元），新增 2028 年归母净利润预测 3.45 亿元，对应 PE 为 52.5/40.2/32.3 倍，维持“优于大市”评级。

风险提示：新产品拓展不及预期；国产替代不及预期；中美贸易摩擦风险。

盈利预测和财务指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	497	602	786	991	1,229
(+/-%)	2.9%	21.0%	30.6%	26.1%	24.0%
归母净利润(百万元)	112	143	212	277	345
(+/-%)	-27.8%	27.2%	49.0%	30.6%	24.3%
每股收益(元)	0.70	0.89	1.33	1.74	2.16
EBIT Margin	15.7%	17.7%	25.8%	27.4%	27.9%
净资产收益率 (ROE)	7.3%	8.9%	12.9%	16.3%	19.5%
市盈率 (PE)	99.2	78.2	52.5	40.2	32.3
EV/EBITDA	127.3	94.1	54.8	41.3	33.0
市净率 (PB)	7.25	6.95	6.77	6.55	6.29

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

机械设备·通用设备

证券分析师：吴双

0755-81981362

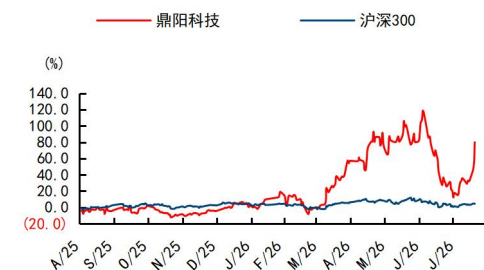
wushuang2@guosen.com.cn

S0980519120001

基础数据

投资评级	优于大市(维持)
合理估值	
收盘价	69.83 元
总市值/流通市值	11145/11145 百万元
52 周最高价/最低价	91.17/34.35 元
近 3 个月日均成交额	293.51 百万元

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

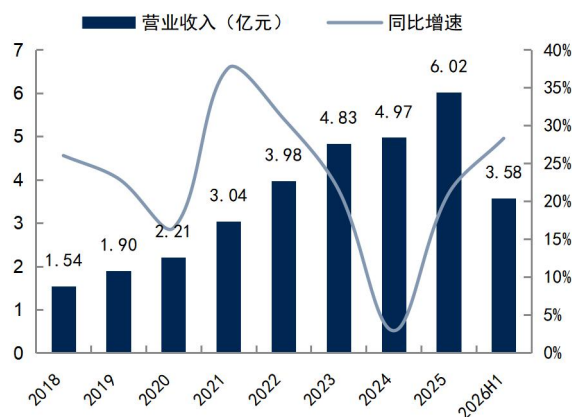
相关研究报告

《鼎阳科技（688112.SH）-2025 年上半年净利润同比增长 32%，高端产品持续放量》——2025-09-09

《鼎阳科技（688112.SH）-一季报点评：收入同比增长 27%，产品高端化成果显著》——2025-05-09

《鼎阳科技（688112.SH）-半年报业绩点评：收入同比下降 5%，高端化发展战略成效显著》——2024-08-31

图1：鼎阳科技 2026 年上半年营收同比增长 28.31%



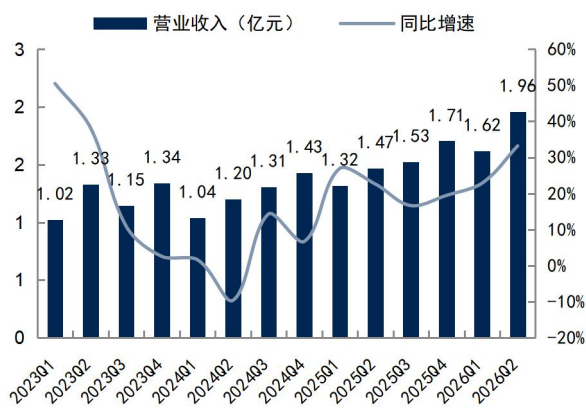
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图2：鼎阳科技 2026 年上半年归母净利润同比增长 19.40%



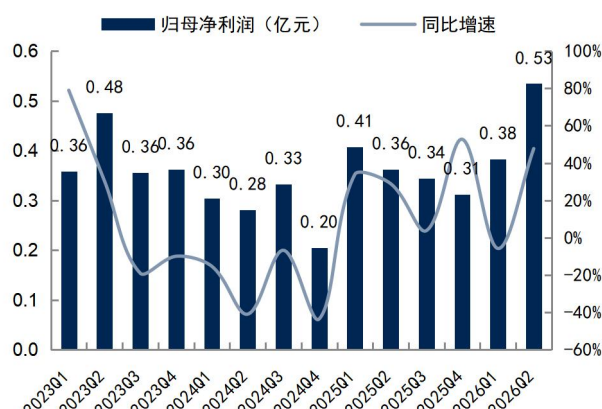
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图3：鼎阳科技 2026Q2 营收同比增长 33.20%



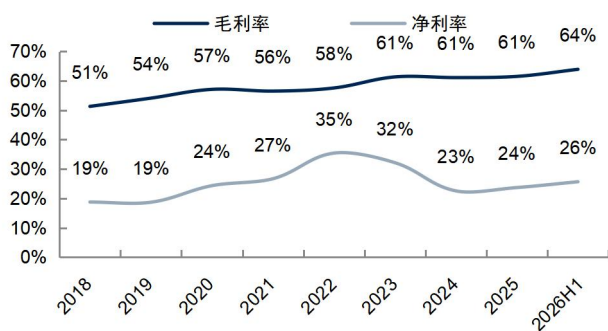
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图4：鼎阳科技 2026Q2 归母净利润同比增长 47.71%



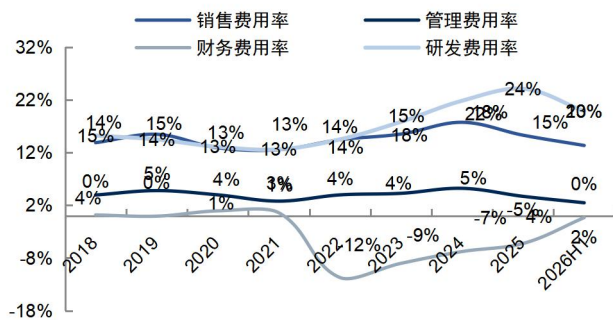
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图5：鼎阳科技利润率表现上行



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图6：鼎阳科技期间费用率有所波动



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

表1: 可比公司估值表（截止至 2026 年 8 月 19 日）

证券代码	公司简称	投资评级	股价（元）	市值（亿元）	EPS				PE			
					2025A	2026E	2027E	2028E	2025A	2026E	2027E	2028E
688337.sh	普源精电	优于大市	48.38	100	0.44	0.64	0.92	1.26	110	76	53	38
688628.sh	优利德	优于大市	78.80	88	1.36	2.14	2.83	3.52	58	37	28	22
								平均值	84	57	40	30
688112.sh	鼎阳科技	优于大市	69.83	111	0.89	1.33	1.74	2.16	78	52	40	32

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理及预测。注：可比公司取 Wind 一致预期。

财务预测与估值

资产负债表（百万元）						利润表（百万元）					
	2024	2025	2026E	2027E	2028E		2024	2025	2026E	2027E	2028E
现金及现金等价物	1227	1286	1274	1262	1274	营业收入	497	602	786	991	1229
应收款项	78	100	122	158	196	营业成本	194	232	286	358	440
存货净额	237	215	321	401	470	营业税金及附加	3	4	5	7	9
其他流动资产	20	39	37	51	67	销售费用	88	92	112	140	172
流动资产合计	1562	1640	1753	1872	2007	管理费用	26	22	22	27	32
固定资产	40	42	62	36	151	研发费用	108	145	158	189	233
无形资产及其他	5	6	5	5	5	财务费用	(34)	(32)	(24)	(23)	(22)
投资性房地产	71	74	74	74	74	投资收益	0	0	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0	0	资产减值及公允价值变动	(1)	(2)	(2)	(2)	(2)
资产总计	1677	1761	1895	1987	2238	其他收入	10	12	0	0	0
短期借款及交易性金融负债	12	13	84	82	223	营业利润	121	148	226	293	363
应付款项	47	56	68	88	108	营业外净收支	(3)	(0)	(3)	(2)	(2)
其他流动负债	47	61	68	87	109	利润总额	118	148	223	291	362
流动负债合计	105	129	220	257	440	所得税费用	6	5	10	14	17
长期借款及应付债券	0	0	0	0	0	少数股东损益	0	0	0	0	0
其他长期负债	39	28	28	28	28	归属于母公司净利润	112	143	212	277	345
长期负债合计	39	28	28	28	28	现金流量表（百万元）					
负债合计	144	157	248	285	467	净利润	112	143	212	277	345
少数股东权益	0	0	0	0	0	资产减值准备	0	1	1	(1)	4
股东权益	1533	1604	1647	1702	1771	折旧摊销	10	14	5	6	8
负债和股东权益总计	1677	1761	1895	1987	2238	公允价值变动损失	1	2	2	2	2
关键财务与估值指标						财务费用	(34)	(32)	(24)	(23)	(22)
每股收益	0.70	0.89	1.33	1.74	2.16	营运资本变动	(45)	(9)	(105)	(92)	(78)
每股红利	0.88	0.51	1.07	1.39	1.73	其它	(0)	(1)	(1)	1	(4)
每股净资产	9.63	10.05	10.32	10.66	11.09	经营活动现金流	78	150	114	193	277
ROIC	6.83%	8.45%	13%	16%	18%	资本开支	0	(14)	(28)	20	(130)
ROE	7.31%	8.89%	13%	16%	19%	其它投资现金流	0	0	0	0	0
毛利率	61%	61%	64%	64%	64%	投资活动现金流	0	(14)	(28)	20	(130)
EBIT Margin	16%	18%	26%	27%	28%	权益性融资	0	8	0	0	0
EBITDA Margin	18%	20%	26%	28%	29%	负债净变化	0	0	0	0	0
收入增长	3%	21%	31%	26%	24%	支付股利、利息	(140)	(81)	(170)	(222)	(276)
净利润增长率	-28%	27%	49%	31%	24%	其它融资现金流	120	78	72	(2)	141
资产负债率	9%	9%	13%	14%	21%	融资活动现金流	(160)	(77)	(99)	(225)	(135)
股息率	1.3%	0.7%	1.5%	2.0%	2.5%	现金净变动	(82)	59	(12)	(12)	12
P/E	99.2	78.2	52.5	40.2	32.3	货币资金的期初余额	1308	1227	1286	1274	1262
P/B	7.3	6.9	6.8	6.5	6.3	货币资金的期末余额	1227	1286	1274	1262	1274
EV/EBITDA	127.3	94.1	54.8	41.3	33.0	企业自由现金流	0	94	65	192	128
						权益自由现金流	0	171	160	212	289

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032