

普源精电（688337）

26H1 营收同比+37%，光通信、解决方案为重要驱动力

增持（维持）

2026 年 09 月 03 日

证券分析师 周尔双

执业证书：S0600515110002

021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

证券分析师 韦译捷

执业证书：S0600524080006

weiyj@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	775.83	900.23	1,104.86	1,352.18	1,653.45
同比（%）	15.70	16.04	22.73	22.39	22.28
归母净利润（百万元）	92.30	86.08	149.16	237.70	346.70
同比（%）	(14.50)	(6.74)	73.27	59.36	45.86
EPS-最新摊薄（元/股）	0.42	0.39	0.68	1.09	1.59
P/E（现价&最新摊薄）	97.68	104.74	60.45	37.93	26.01

投资要点

■ 业绩符合预期，营收利润双高增

2026 年上半年公司实现营业收入 4.9 亿元，同比增长 37%，归母净利润 0.37 亿元，同比增长 129%；单 Q2 公司实现营收 2.6 亿元，同比增长 36%，归母净利润 0.14 亿元，同比增长 13%，业绩与预告一致，符合市场预期。公司业绩受汇兑影响较大：2026H1 汇兑亏损约 1130 万元（2025H1 汇兑收益约 999 万元），影响利润增速约 131%（=2026H1 汇兑亏损的增加/2025H1 归母净利润）。2026H1 公司收入高增，主要受益于 2026 年上半年（1）高端产品：销售收入同比增长 38%，其中高端数字示波器（带宽≥2GHz）收入同比增长 40%。（2）光通信大客户：光通信领域，核心大客户销售收入同比增长 352%，为拉动业绩增长的核心动力。（3）解决方案：实现销售收入 1.1 亿元，同比增长 75%，其中 SPQ 数字化阵列测控系统收入 0.44 亿元，同比增长 246%。

■ 毛利率略有下降，规模效应大幅摊薄费用

2026 年上半年公司销售毛利率 54.6%，同比下降 0.7pct；销售净利率 7.6%，同比提升 3.1pct。单 Q2 毛利率 51.5%，同比下降 3.2pct，主要系电子类原材料成本上涨；销售净利率 5.5%，同比下降 1.2pct。2026 年上半年公司期间费用率 48.0%，同比下降 11.4pct，其中销售/管理/研发/财务费用率分别为 12.6%/9.3%/23.8%/2.3%，同比分别变动-3.8/-4.7/-6.8/+4.0pct，规模效应摊薄期间费用。

■ 自研芯片构筑核心壁垒，高端化+全球化打开成长空间

科学仪器服务于通信、新能源、半导体的研发和量产环节，持续受益下游技术进步和国产替代，国内各领域各下游目前仍为海外龙头是德、安立、泰克等主导。普源精电核心优势在于芯片自研，已形成“天鹰座”、“仙女座”、“凤凰座”等核心技术平台，2026 年发布 16GHz 高分率示波器 DHO50000 系列等多款高端新品，产品上下限双高，成长前景广阔。公司光通信技术与渠道基础稳固，公司 2026 年 8 月 21 日与华中科技大学武汉光电国家研究中心签署合作协议，拟围绕 3.2T 光模块、CPO、实时光示波器及大带宽光电探测器等方向开展联合研发，有望加快高端光通信测试产品落地。公司于 2026 年 7 月完成 H 股上市，首日即纳入港股通，构建 A+H 双资本平台，将借助募集资金加速全球化布局，提升国际影响力。公司业绩拐点已现，看好长期成长。

■ **盈利预测与投资评级：**我们维持 2026-2028 年公司归母净利润分别为 1.5/2.4/3.5 亿元，当前市值对应 PE 60/38/26X，维持“增持”评级。

■ **风险提示：**地缘政治冲突加剧、竞争格局恶化、原材料价格波动等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	41.23
一年最低/最高价	35.21/81.80
市净率(倍)	2.56
流通 A 股市值(百万元)	7,672.03
总市值(百万元)	9,016.04

基础数据

每股净资产(元,LF)	16.08
资产负债率(%，LF)	11.07
总股本(百万股)	218.68
流通 A 股(百万股)	186.08

相关研究

《普源精电(688337)：2026 年一季报点评：营收同比+38%超预期，解决方案、光通信等引领增长》

2026-04-22

《普源精电(688337)：2025 年报点评：业绩符合预期，光通信等核心产品线+解决方案放量》

2026-03-26

1. 业绩符合预期，营收利润双高增

2026年上半年公司实现营业收入4.9亿元，同比增长37%，归母净利润0.37亿元，同比增长129%；单Q2公司实现营收2.6亿元，同比增长36%，归母净利润0.14亿元，同比增长13%，业绩与预告一致，符合市场预期。公司业绩受汇兑影响较大：2026H1汇兑亏损约1130万元（2025H1汇兑收益约999万元），影响利润增速约131%（=2026H1汇兑亏损的增加/2025H1归母净利润）。

2026H1公司收入高增，主要受益于2026年上半年（1）高端产品：销售收入同比增长38%，其中高端数字示波器（带宽 $\geq 2\text{GHz}$ ）收入同比增长40%。（2）光通信大客户：光通信领域，核心大客户销售收入同比增长352%，为拉动业绩增长的核心动力。

（3）解决方案：实现销售收入1.1亿元，同比增长75%，其中SPQ数字化阵列测控系统收入0.44亿元，同比增长246%。

2. 毛利率略有下降，规模效应大幅摊薄费用

2026年上半年公司销售毛利率54.6%，同比下降0.7pct；销售净利率7.6%，同比提升3.1pct。单Q2毛利率51.5%，同比下降3.2pct，主要系电子类原材料成本上涨；销售净利率5.5%，同比下降1.2pct。

2026年上半年公司期间费用率48.0%，同比下降11.4pct，其中销售/管理/研发/财务费用率分别为12.6%/9.3%/23.8%/2.3%，同比分别变动-3.8/-4.7/-6.8/+4.0pct，规模效应摊薄期间费用。

3. 自研芯片构筑核心壁垒，高端化+全球化打开成长空间

科学仪器服务于通信、新能源、半导体的研发和量产环节，持续受益下游技术进步和国产替代，国内各领域各下游目前仍为海外龙头是德、安立、泰克等主导。普源精电核心优势在于芯片自研，已形成“天鹰座”、“仙女座”、“凤凰座”等核心技术平台，2026年发布16GHz高分率示波器DHO50000系列等多款高端新品，产品上下限双高，成长前景广阔。公司光通信技术与渠道基础稳固，公司2026年8月21日与华中科技大学武汉光电国家研究中心签署合作协议，拟围绕3.2T光模块、CPO、实时光示波器及大带宽光电探测器等方向开展联合研发，有望加快高端光通信测试产品落地。公司于2026年7月完成H股上市，首日即纳入港股通，构建A+H双资本平台，将借助募集资金加速全球化布局，提升国际影响力。公司业绩拐点已现，看好长期成长。

4. 盈利预测与投资评级

我们维持 2026-2028 年公司归母净利润分别为 1.5/2.4/3.5 亿元，当前市值对应 PE 60/38/26X，维持“增持”评级。

5. 风险提示

地缘政治冲突加剧、竞争格局恶化、原材料价格波动等。

普源精电三大财务预测表

资产负债表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	利润表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	2,405	2,555	2,884	3,344	营业总收入	900	1,105	1,352	1,653
货币资金及交易性金融资产	1,838	1,923	2,133	2,467	营业成本(含金融类)	404	485	588	714
经营性应收款项	206	218	254	301	税金及附加	11	11	14	17
存货	327	377	458	536	销售费用	122	135	148	163
合同资产	0	0	0	0	管理费用	98	103	108	114
其他流动资产	35	37	38	40	研发费用	226	260	299	344
非流动资产	1,180	1,173	1,156	1,131	财务费用	3	(6)	(7)	(5)
长期股权投资	20	20	20	20	加:其他收益	17	17	18	18
固定资产及使用权资产	688	690	682	665	投资净收益	58	33	41	50
在建工程	1	1	1	1	公允价值变动	(7)	0	0	0
无形资产	45	37	28	19	减值损失	(10)	(10)	(10)	(10)
商誉	322	322	322	322	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	13	13	13	13	营业利润	92	157	250	365
其他非流动资产	90	90	90	90	营业外净收支	(1)	0	0	0
资产总计	3,585	3,728	4,040	4,475	利润总额	91	157	250	365
流动负债	370	375	440	519	减:所得税	5	8	13	18
短期借款及一年内到期的非流动负债	73	73	73	73	净利润	86	149	238	347
经营性应付款项	109	108	131	159	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	57	55	68	83	归属母公司净利润	86	149	238	347
其他流动负债	131	139	169	205	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.39	0.68	1.09	1.59
非流动负债	54	54	54	54	EBIT	44	151	243	360
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	130	208	305	425
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	55.08	56.11	56.49	56.79
租赁负债	17	17	17	17	归母净利率(%)	9.56	13.50	17.58	20.97
其他非流动负债	37	37	37	37	收入增长率(%)	16.04	22.73	22.39	22.28
负债合计	424	429	494	573	归母净利润增长率(%)	(6.74)	73.27	59.36	45.86
归属母公司股东权益	3,161	3,299	3,546	3,902					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	3,161	3,299	3,546	3,902					
负债和股东权益	3,585	3,728	4,040	4,475					

现金流量表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	重要财务与估值指标	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	96	123	216	326	每股净资产(元)	16.30	15.09	16.22	17.84
投资活动现金流	268	(32)	(19)	(5)	最新发行在外股份(百万股)	219	219	219	219
筹资活动现金流	(432)	(21)	(1)	(1)	ROIC(%)	1.23	4.32	6.58	8.97
现金净增加额	(68)	70	195	319	ROE-摊薄(%)	2.72	4.52	6.70	8.89
折旧和摊销	85	57	62	65	资产负债率(%)	11.82	11.50	12.22	12.81
资本开支	(61)	(50)	(45)	(40)	P/E(现价&最新股本摊薄)	104.74	60.45	37.93	26.01
营运资本变动	(44)	(62)	(54)	(48)	P/B(现价)	2.53	2.73	2.54	2.31

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

在法律许可的情况下,东吴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并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;

增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;

中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;

减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;

卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;

中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;

减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您,不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系,表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>