

信义山证汇通天下

证券研究报告

仪器仪表Ⅲ

优利德（688628.SH）

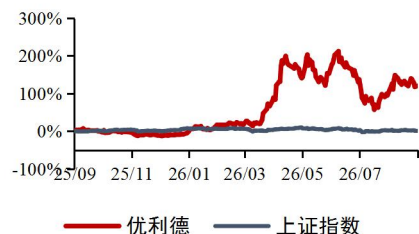
增持-A(首次)

多点开花业绩高增，高端仪器+海外驱动增长

2026 年 9 月 15 日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据：2026 年 9 月 14 日

收盘价（元/股）：	76.69
年内最高/最低（元/股）：	120.00/30.41
流通 A 股/总股本（亿股）：	1.12/1.12
流通 A 股市值（亿元）：	86.19
总市值（亿元）：	86.19

基础数据：2026 年 6 月 30 日

基本每股收益(元/股)：	1.25
摊薄每股收益(元/股)：	1.25
每股净资产(元/股)：	11.88
净资产收益率(%)：	10.42

资料来源：常闻

分析师：

刘斌

执业登记编码：S0760524030001

邮箱：liubin3@sxzq.com

贾国琛

执业登记编码：S0760525120001

邮箱：jiaguochen@sxzq.com

事件描述

➤ 优利德 2026 年上半年公司实现营业收入 8.15 亿元，同比+32.02%；归母净利润 1.40 亿元，同比+42.82%；扣非归母净利润 1.39 亿元，同比+48.78%。其中 Q2 单季实现营业收入 4.20 亿元，同比+37.14%，环比+6.38%；归母净利润 0.67 亿元，同比+57.13%，环比-7.10%；扣非归母净利润 0.67 亿元，同比+69.48%，环比-6.77%。

事件点评

➤ 四大产品线全面增长，外销增速亮眼。2026H1 公司主营业务收入 8.08 亿元，同比增长 31.54%。通用仪表产品线实现收入 4.73 亿元，同比+36.92%，为公司收入增长主要驱动力；温度与环境测试仪表产品线实现收入 1.59 亿元，同比+34.40%；测试仪器产品线实现收入 1.06 亿元，同比+20.93%；专业仪表产品线实现收入 0.70 亿元，同比+11.37%。从区域看，境外销售实现收入 4.71 亿元，同比+51.08%，主要得益于越南生产基地产能释放后北美市场需求放量。

➤ 盈利能力持续提升。2026H1 公司综合毛利率为 44.93%，同比+2.34%。主要得益于越南生产基地产能释放后单位制造成本摊薄。从单季度看，Q2 综合毛利率约为 43.47%，同比+1.25%，环比-3.02%，环比回落主要受产品结构季节性波动及部分产品价格调整影响。

➤ 高端仪器持续突破，示波器与射频产品打开成长天花板。公司是国内唯一同时布局示波器、信号源、射频、电源与负载、安规等五大类仪器的企业。当前，8GHz 带宽的 MSO8000HD 系列实现批量出货，13GHz 带宽的 UPO70000 系列持续优化，2GHz 带宽的 MSO6000HDP 系列批量供货，产品矩阵持续向高端延伸。射频领域，公司正式发布 VNA3000 系列矢量网络分析仪，成立天津研发中心，射频产品线覆盖频率延伸至 40GHz。公司在高端仪器领域的持续突破，打开了进口替代与全球市场竞争的长期成长空间。



请务必阅读最后股票评级说明和免责声明

1

➤ **越南产能全面释放，海外市场拓展成效显著。**越南生产基地于 2025 年完成量产爬坡，2026H1 全面释放规模化交付产能，有效降低了国际贸易政策及关税风险，并显著缩短了海外订单交付周期。受益于海外布局，公司上半年海外收入同比增长超 50%，北美市场拓展取得积极成效。当前公司已形成东莞、河源、常州及越南四大生产基地协同生产的全球供应网络，全球化布局正持续贡献增量。

投资建议

➤ 短期看，越南产能释放驱动境外收入高增，高端仪器放量带动产品结构优化，公司业绩有望延续较快增长。中长期看，公司在示波器、射频仪器等高端测试仪器领域的持续突破，有望持续受益于国产替代进程；同时，公司在红外热成像、专业仪表等领域的布局亦具备较强成长潜力。

➤ 我们预计公司 2026-2028 年营收分别为 15.93、20.20、24.78 亿元；归母净利润分别为 2.44、3.09、3.97 亿元，EPS 分别为 2.17、2.75、3.53 元，对应 26 年 9 月 14 日收盘价 PE 分别为 35、28、22 倍，首次覆盖，给予“增持-A”评级。

风险提示

➤ 高端仪器研发及市场推广不及预期风险；

➤ 汇率波动风险，公司境外销售占比较高，人民币汇率波动可能带来汇兑损失；

➤ 越南生产基地运营及海外市场拓展不及预期风险；

➤ 并购整合效果不及预期风险。

财务数据与估值：

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	1,130	1,221	1,593	2,020	2,478
YoY(%)	10.8	8.0	30.5	26.8	22.7
净利润(百万元)	183	151	244	309	397
YoY(%)	13.6	-17.5	61.2	26.9	28.4
毛利率(%)	45.2	43.2	45.1	45.5	45.8
EPS(摊薄/元)	1.63	1.35	2.17	2.75	3.53
ROE(%)	14.5	11.2	16.7	18.4	20.0
P/E(倍)	47.0	57.0	35.4	27.9	21.7
P/B(倍)	7.0	6.8	6.1	5.2	4.4
净利率(%)	16.2	12.4	15.3	15.3	16.0

资料来源：常闻，山西证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	877	944	1094	1273	1563
现金	223	74	48	61	74
应收票据及应收账款	141	164	261	244	375
预付账款	8	14	9	24	14
存货	370	480	626	751	929
其他流动资产	134	211	151	193	170
非流动资产	828	713	893	1000	1151
长期投资	0	0	-1	-2	-2
固定资产	416	545	638	756	874
无形资产	38	42	44	46	46
其他非流动资产	375	126	212	200	234
资产总计	1705	1657	1987	2273	2714
流动负债	367	349	539	609	768
短期借款	0	50	70	95	108
应付票据及应付账款	243	177	337	330	484
其他流动负债	124	122	132	184	176
非流动负债	105	43	35	39	36
长期借款	79	3	2	2	1
其他非流动负债	26	41	33	37	35
负债合计	472	392	575	648	804
少数股东权益	-2	-0	-8	-18	-33
股本	111	112	112	112	112
资本公积	608	607	607	607	607
留存收益	538	544	651	780	941
归属母公司股东权益	1235	1265	1420	1643	1943
负债和股东权益	1705	1657	1987	2273	2714

现金流量表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	194	50	311	217	321
净利润	179	142	236	299	382
折旧摊销	37	49	52	65	80
财务费用	-13	-5	-8	-9	-11
投资损失	-5	-3	-5	-5	-4
营运资金变动	-33	-157	31	-131	-127
其他经营现金流	29	24	4	-2	1
投资活动现金流	-211	-11	-262	-155	-231
筹资活动现金流	-103	-188	-120	-70	-86
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	1.63	1.35	2.17	2.75	3.53
每股经营现金流(最新摊薄)	1.73	0.45	2.77	1.93	2.85
每股净资产(最新摊薄)	10.99	11.26	12.63	14.61	17.28

利润表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	1130	1221	1593	2020	2478
营业成本	620	694	874	1101	1344
营业税金及附加	11	12	16	20	24
营业费用	118	131	159	194	230
管理费用	78	92	112	141	181
研发费用	117	146	175	212	273
财务费用	-13	-5	-8	-9	-11
资产减值损失	-10	-11	-12	-15	-20
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	5	3	5	5	4
营业利润	201	148	259	350	421
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	1	1	2	0	1
利润总额	200	147	257	349	420
所得税	21	4	21	50	38
税后利润	179	142	236	299	382
少数股东损益	-4	-9	-8	-10	-15
归属母公司净利润	183	151	244	309	397
EBITDA	236	197	311	418	505

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	10.8	8.0	30.5	26.8	22.7
营业利润(%)	11.9	-26.4	74.9	35.1	20.5
归属于母公司净利润(%)	13.6	-17.5	61.2	26.9	28.4
获利能力					
毛利率(%)	45.2	43.2	45.1	45.5	45.8
净利率(%)	16.2	12.4	15.3	15.3	16.0
ROE(%)	14.5	11.2	16.7	18.4	20.0
ROIC(%)	13.1	10.5	15.6	17.0	18.5
偿债能力					
资产负债率(%)	27.7	23.7	28.9	28.5	29.6
流动比率	2.4	2.7	2.0	2.1	2.0
速动比率	1.3	0.7	0.6	0.6	0.6
营运能力					
总资产周转率	0.7	0.7	0.9	0.9	1.0
应收账款周转率	9.5	8.0	7.5	8.0	8.0
应付账款周转率	3.3	3.3	3.4	3.3	3.3
估值比率					
P/E	47.0	57.0	35.4	27.9	21.7
P/B	7.0	6.8	6.1	5.2	4.4
EV/EBITDA	35.6	43.9	27.7	20.7	17.1

资料来源：常闻、山西证券研究所

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：**——公司评级**

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任一部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：**上海**

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市南山区科苑南路 2700 号
华润金融大厦 23 楼

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

