下载日志已记录，仅供内部参考

深度研究
公司研究
证券研究报告

买入（首次）

核心主业稳健护航，光电融合共启新局

优利德（688628）深度报告

2026 年 7 月 27 日

分析师：刘梦麟
SAC 执业证书编号：
S0340521070002
电话：0769-22110619
邮箱：
liumenglin@dgzq.com.cn

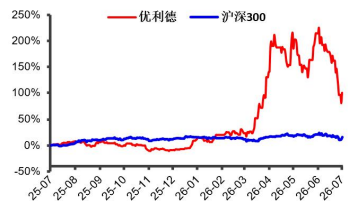
分析师：谢少威
SAC 执业证书编号：
S0340523010003
电话：0769-22119430
邮箱：
xieshaowei@dgzq.com.cn

分析师：吴镇杰
SAC 执业证书编号：
S0340124020014
电话：0769-22117626
邮箱：wuzhenjie@dgzq.com.cn

主要数据 2026 年 7 月 23 日

收盘价（元）	64.05
总市值（亿元）	71.59
总股本（百万股）	111.77
流通股本（百万股）	111.77
ROE(TTM)	12.60%
12 月最高价（元）	108.79
12 月最低价（元）	29.80

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，iFind

相关报告

投资要点：

- **深耕测试测量二十三载，铸就国产替代领先品牌。**优利德深耕测试测量二十三载，是集研发、生产、销售一体的国产替代领军者。公司年产能超千万台，依托“UNI-T”自主品牌，不仅在通用仪器端占据领先地位，更加速向半导体、新能源汽车等B端硬科技场景渗透。凭借高性价比与可靠品质，其产品在国内外主流电商平台稳居前列，成功筑牢坚实的全球品牌护城河。

- **随着越南基地顺利跨越产能爬坡期，公司海外布局的长期战略逻辑在今年一季度得到了验证。**2025年，由于越南生产基地处于建设投入与产能爬坡的初期阶段，加之上游材料与研发投入的阶段性影响，公司归母净利润同比下降17.54%，但随着该基地在去年底顺利实现批量交付，2026年一季度公司效益迎来明显提速，归母净利润同比增长31.68%。归母净利润的提升彰显了海内外双供应链协同发力的成效，海外市场的盈利韧性正逐步释放。

- **技术研发持续加码，自研芯片助力国产替代。**公司保持高强度的研发投入，2025年研发费用达1.46亿元，研发人员占比超23%。凭借核心技术突破，公司成功流片多款示波器前端自研芯片，实现关键部件自主可控。在8GHz高带宽示波器等高端仪器领域，核心指标已达国内领先水平，正加速打破海外巨头垄断，引领国产替代浪潮。

- **基础通用仪表业务提供稳定营收来源，专业仪表优化整体盈利中枢。**公司构建均衡的产品结构，占比超55%的通用仪表具备强抗周期属性；同时，在光伏与新型电力系统建设催化下，专业仪表业务持续增长。公司持续布局高端专用测试仪表，高附加值新品持续放量，驱动整体盈利中枢上行。

- **外延并购卡位光测蓝海，“光电融合”构筑第二引擎。**顺应AI驱动的光模块升级趋势，公司于2026年3月公告将斥资不超过8600万元控股信测通信，切入百亿光测蓝海。2026年7月公司最新公告显示，目前已正式完成第一部分的收购。此次并购实现了底层技术的深度协同，使公司正式具备“光电一体化”综合测试能力。依托完善的全球经销网络，高毛利光测产品加速出海，光电交叉赋能与渠道复用正构筑公司高质量发展的第二增长引擎。

- **盈利预测：**预计公司2026-2028年归母净利润分别为239.70/312.56/373.79亿元，对应PE分别为31.24/23.96/20.03倍，给予“买入”评级。

- **风险提示：**海外业务受地缘政治与贸易摩擦扰动，下游行业需求波动风险，高端仪器赛道竞争加剧，国产替代节奏不及预期等。

本报告的风险等级为中高风险。
本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。
请务必阅读末页声明。

下载日志已记录，仅供内部参考

目 录

1 领军地位与稳健经营兼备，产能与研发共振迎来业绩拐点 4
1.1 内生外延双轮驱动，铸就全球测试测量仪器领先企业 4
1.2 通用压舱与中高端共振，全球供应链平稳落地开启业绩新局 5
1.3 研发投入持续加大构筑核心壁垒，专利与标准引领国产替代 6
1.4 全球化产能协同发力，越南基地满产驱动海外毛利强劲反转 7
2 通用业务稳健压舱，专业仪表乘风新能源点燃高增引擎 8
2.1 通用仪表稳健压舱，刚需基盘筑牢底座 8
2.2 专业仪表为公司高端化主力，光伏+电力需求驱动成长 9
3 测试仪器中高端产品国产替代进行时，公司高端化新品落地 10
3.1 海外企业垄断中高端市场，国产替代空间广阔 10
3.2 自研芯片构筑核心壁垒，高端化破局打开毛利上行空间 13
4 前瞻卡位光测设备百亿蓝海，外延并购构筑“光电融合”第二增长引擎 14
4.1 光测设备行业：AI 驱动量价齐升，光电融合重塑国产替代新格局 14
4.2 外延并购卡位光通信，光电融合与渠道复用共筑第二增长引擎 16
5 风险提示 16

插图目录

图 1 ： 公司主要在售产品分类 4
图 2 ： 2022-2026Q1 公司营业收入（万元） 5
图 3 ： 2022-2026Q1 公司归母净利润（万元） 5
图 4 ： 2022-2026Q1 公司销售毛利率和销售净利率（%） 6
图 5 ： 2021-2025 年研发投入总额及研发费用率（万元，%） 7
图 6 ： 2021-2025 年研发人员数量和研发人员数量占比（人，%） 7
图 7 ： 公司研发技术创新成果 7
图 8 ： 2021-2025 年公司境内外营收占比 8
图 9 ： 2021-2025 年公司不同地区毛利率对比 8
图 10 ： 2025 年公司不同业务的营业占比 9
图 11 ： 2025 年公司不同业务的毛利率 9
图 12 ： 2013-2025 年光伏新增装机容量（万千瓦） 9
图 13 ： 2019-2025 年我国发电量（亿千瓦时） 9
图 14 ： 2024 年和 2025 年各业务营收同比增速对比 10
图 15 ： 2025 年公司各业务毛利率对比 10
图 16 ： 电子测量仪器分类 11
图 17 ： 2025-2030 年全球电子测量仪器产品及测试测量系统市场规模（亿元） 12
图 18 ： 2025-2030 年中国电子测量仪器产品及测试测量系统市场规模（亿元） 12
图 19 ： 高附加值的高端示波器进口依赖度高（统计口径为 2023 年） 12
图 20 ： 公司自研芯片分类 13
图 21 ： 2025 年优利德与可比公司仪器产品毛利率对比 14
图 22 ： 数据中心光模块发展趋势 15

下载日志已记录，仅供内部参考

表格目录

表 1 ：公司盈利预测简表（2026/7/23） 17

下载日志已记录，仅供内部参考

1 领军地位与稳健经营兼备，产能与研发共振迎来业绩拐点

1.1 内生外延双轮驱动，铸就全球测试测量仪器领先企业

优利德成立于 2003 年，是集仪器仪表自主研发、生产与销售为一体的国家高新技术企业。公司依托松山湖、河源及越南三大制造基地，构筑年产能超千万台的坚实底座，并全面建立起涵盖通用仪表、专业仪表、温度及环境测试仪表、测试仪器四大产品线的超千个型号矩阵。作为全球少数同时纵深布局电子电工、高压电力及高频通用电子测试领域的综合性企业，公司在持续深化“仪器高端化、仪表专业化、销售国际化”既有战略的基础上，于 2026 年正式将“外延并购”纳入核心发展路径。通过对标是德科技、泰克等国际巨头的成长轨迹，公司正以“内生研发+外延并购”双轮驱动模式加速切入高壁垒专业市场，全面打开长期成长天花板。

图 1：公司主要在售产品分类



资料来源：优利德公司官网，东莞证券研究所

依托深厚的品牌底蕴与全场景产品布局，公司已建立起大众市场应用稳健、高精尖领域加速拓展的协同发展格局。公司长期坚持自主品牌“UNI-T”的国际化与高端化战略，作为国内测试测量仪器仪表行业的代表性企业之一，优利德在市场份额、技术规模及品牌知名度方面长期保持在行业前列，其线上渠道的交易量与用户评价亦表现良好。公司的品牌影响力在不同应用场景中得以体现：在个人消费与轻工业端，“UNI-T”凭借较好的普及率、直观的交互与稳定的耐用度，获得电子爱好者、高校师生及电力运维人员的广泛认可；而在企业级及高精尖应用场景中，随着公司逐步向专业级示波器、高精度源表、红外热像仪等高附加值品类延伸，品牌的国产替代效应逐步显现，相关产品正稳步切入新能源汽车制造、半导体产线及科研院所等硬科技领域。

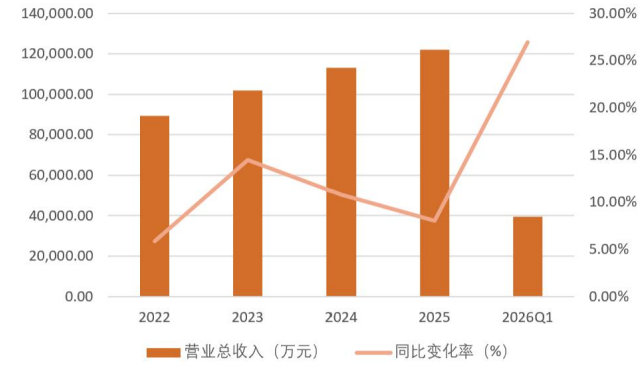
下载日志已记录，仅供内部参考

1.2 通用压舱与中高端共振，全球供应链平稳落地开启业绩新局

2022 年至 2026 年一季度，优利德的各项核心财务指标整体呈现出阶梯式稳健上扬的态势，其经营韧性在 2025 年至 2026 年一季度的过渡期内得到了充分验证。2025 年公司整体业务规模保持健康稳步的发展势头，2025 年全年营业收入稳步增长至 12.21 亿元（同比增长 7.99%）。从盈利能力来看，2025 年公司归母净利润和毛利率因越南基地前期建设投入与产能爬坡出现阶段性回调。公司全年实现归母净利润 1.51 亿元（同比下降 17.54%），综合毛利率小幅下滑至 43.16%。进入 2026 年一季度，随着海外产能交付提速，海内外供应链协同发力，效益迅速提速，营收进一步放量至 3.95 亿元（同比增长 26.98%），一季度归母净利润达到 0.73 亿元（同比增长 31.68%），主营业务毛利率已显著回升达到 46.59%，展现出良好的修复韧性。

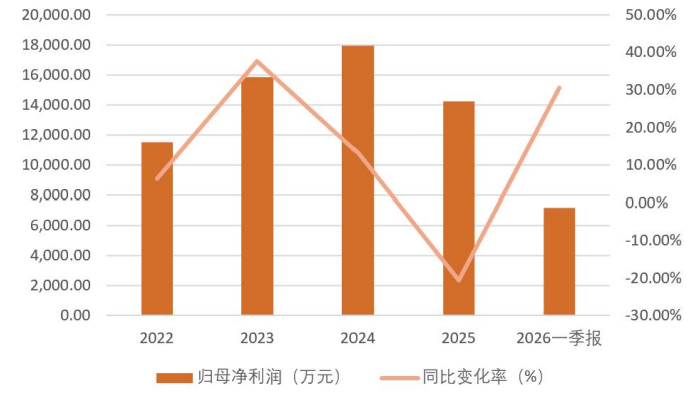
这种长周期的稳健增长，其根本原因在于公司构筑“基础通用仪表压舱、中高端仪器开拓弹性”的均衡产品结构，以及“境内+境外”的双循环渠道布局。一方面，作为核心基本盘的通用仪表业务具有较强的市场刚需，持续为公司提供稳固基本盘支撑；另一方面，公司近年来积极加大研发投入，向中高端测试仪器和工业级专业仪表市场加速渗透，配合 2025 年第四季度顺利平稳投产并实现批量交付的越南新生产基地，有效释放海外订单产能。多业务线条的协同发力与全球供应链的平稳落地，共同驱动优利德营收规模长期可持续的稳健扩张。

图 2：2022-2026Q1 公司营业收入（万元）



数据来源：iFind，东莞证券研究所

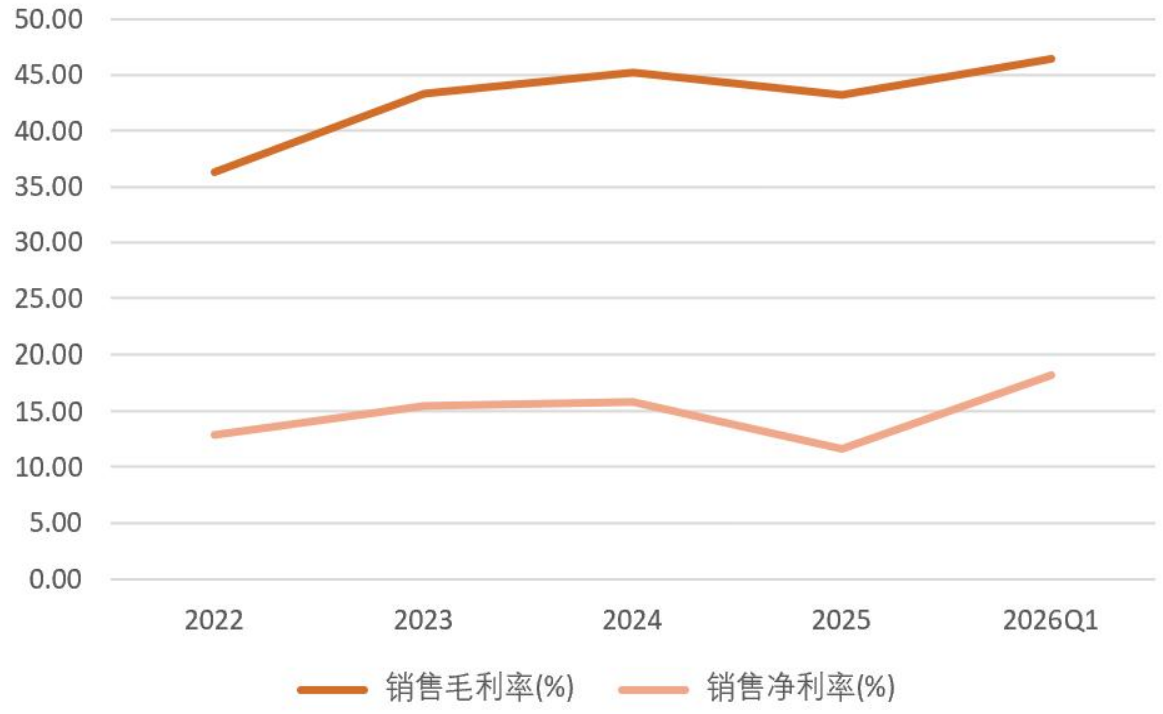
图 3：2022-2026Q1 公司归母净利润（万元）



数据来源：iFind，东莞证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

图 4：2022-2026Q1 公司销售毛利率和销售净利率（%）



数据来源：iFind，东莞证券研究所

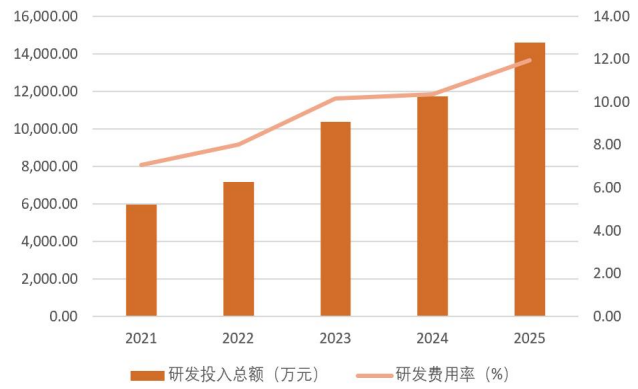
1.3 研发投入持续加大构筑核心壁垒，专利与标准引领国产替代

优利德始终坚持“技术驱动”的核心战略，持续完善高端人才的引进与激励机制，研发梯队配置日趋优化。公司研发人员规模已达到 383 人（同比增长 14.67%），占公司总人数的比例达 23.20%，为高精尖项目的推进提供充沛的智力保障。在资金支持上，公司保持着较高的研发水平，2025 年度研发费用为 1.46 亿元，同比实现 24.61%的增长；研发费用率进一步提升至 11.95%（同比提高 1.59 个百分点）。

持续的研发投入正逐步转化为优利德坚实的知识产权与技术资产。截至 2025 年 12 月 31 日，公司已累计形成由 550 项专利（含 111 项高技术含量发明专利）和 46 项软件著作权构成的丰富产权矩阵，并深度参与五项国家标准的起草工作，展现出良好的行业技术规范引领能力。在科技成果转化方面，公司的新型振动测量分析仪、智能红外热像仪等多款创新产品在行业大赛与评选中屡获殊荣，技术实力在时域、频域及光电热成像等交叉领域得到稳步验证。凭借深厚的技术积淀，公司不仅获批设立广东省博士工作站等人才孵化基地，更先后获得国家级专精特新“小巨人”企业、广东省制造业单项冠军企业等多项资质认定。这些技术产权与行业荣誉的稳步积累，为公司产品线向台式中高端仪器升级提供扎实的底层技术支撑。

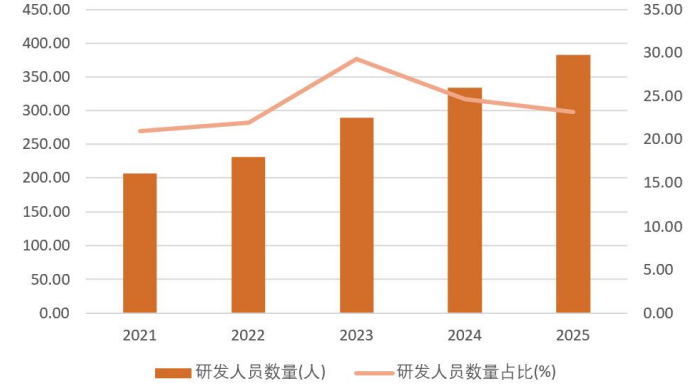
下载日志已记录，仅供内部参考

图 5：2021-2025 年研发投入总额及研发费用率（万元，%）



数据来源：iFind，东莞证券研究所

图 6：2021-2025 年研发人员数量和研发人员数量占比（人，%）



数据来源：iFind，东莞证券研究所

图 7：公司研发技术创新成果



资料来源：公司官网，东莞证券研究所

1.4 全球化产能协同发力，越南基地满产驱动海外毛利强劲反转

三地协同网络成型，越南基地高效承接海外订单。公司构建的“东莞松山湖（总部研发与中高端制造）—河源（规模化基础制造）—越南（承接海外订单）”的三地协同产能格局有效应对国际贸易环境变化。其中，越南生产基地于 2025 年上半年正式投产，把握相关贸易政策的窗口期，成为切入对美 ODM 订单、优化供应链布局的重要支点。海外布局不仅有效提高公司整体产能水平，更实质性增强公司跨国供应链的抗风险韧性与响应速度。

公司海外业务已平稳跨越产能投放的阶段性阵痛期，盈利端迎来显著修复。2025 年受越南工厂投产初期成本摊销影响，海外业务毛利率阶段性承压，2025 年公司境外毛

下载日志已记录，仅供内部参考

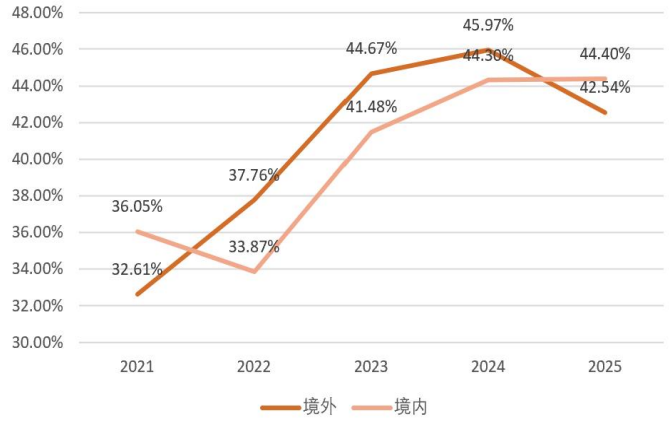
利率为 42.54%，同比下滑 3.43 个百分点。随着 2025 年四季度越南工厂产能步入正轨并实现批量交付，前期压制因素逐步消退。进入 2026 年一季度，依托越南基地满产带来的东南亚制造成本优势与规模效应，境外业务盈利能力逐步向好。我们认为，这一积极变化标志着公司“全球化供应链降本”的逻辑得到验证，海外业务的高质量成长可期。

图 8：2021-2025 年公司境内外营收占比



数据来源：iFind，东莞证券研究所

图 9：2021-2025 年公司不同地区毛利率对比



数据来源：iFind，东莞证券研究所

2 通用业务稳健压舱，专业仪表乘风新能源点燃高增引擎

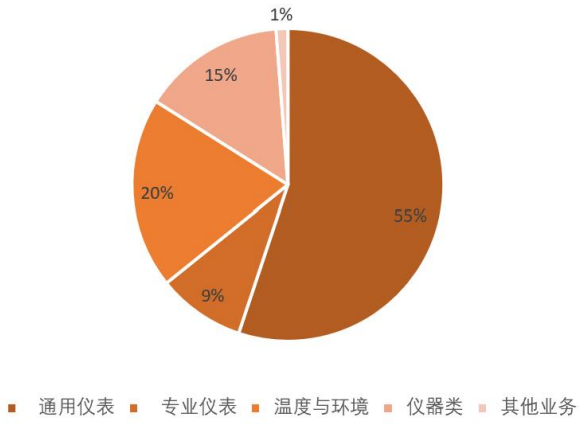
2.1 通用仪表稳健压舱，刚需基盘筑牢底座

通用仪表（如基础数字万用表、钳形表等）作为测试测量行业的基础品类，整体呈现稳定增长态势。虽然该品类市场发展阶段较为成熟，行业增速波动相对温和，但因其应用场景广泛且具备日常消耗性特征，能为业内优势企业提供相对稳定的营收支撑。通用仪表作为优利德的核心业务，具备生命周期长、受单一行业波动影响较小的特征。公司在此领域持续推进产品线的智能化升级与功能迭代，构建了应用场景多元、型号丰富的矩阵式布局，有效提升企业抵御行业周期性风险的能力。

在 2025 年宏观经济复苏放缓的背景下，公司通用仪表业务表现出较强的抗周期属性。2025 年通用仪表业务营收占总营收比重超过 55%，实现同比 8.33%的稳定增长，增速超过 2025 年公司总营收增速（7.99%），通用仪表业务对公司业绩形成了重要的支撑作用。我们认为，公司已形成以通用仪表为基本盘、多板块协同发展的业务格局。

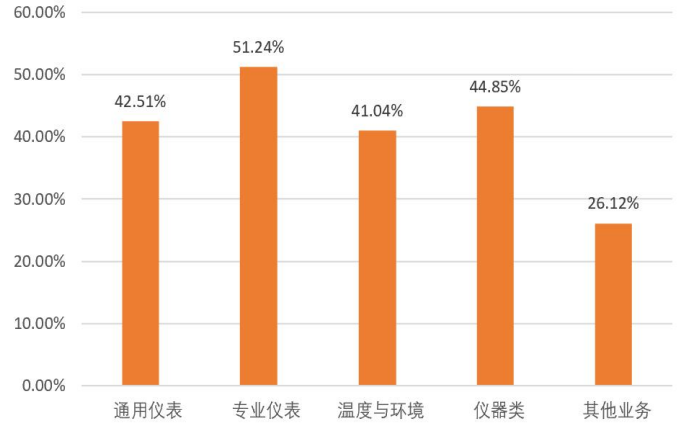
下载日志已记录，仅供内部参考

图 10：2025 年公司不同业务的营业占比



数据来源：iFind，东莞证券研究所

图 11：2025 年公司不同业务的毛利率

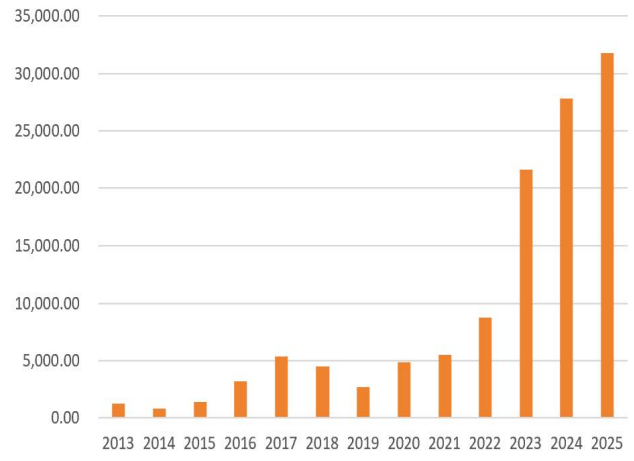


数据来源：iFind，东莞证券研究所

2.2 专业仪表为公司高端化主力，光伏+电力需求驱动成长

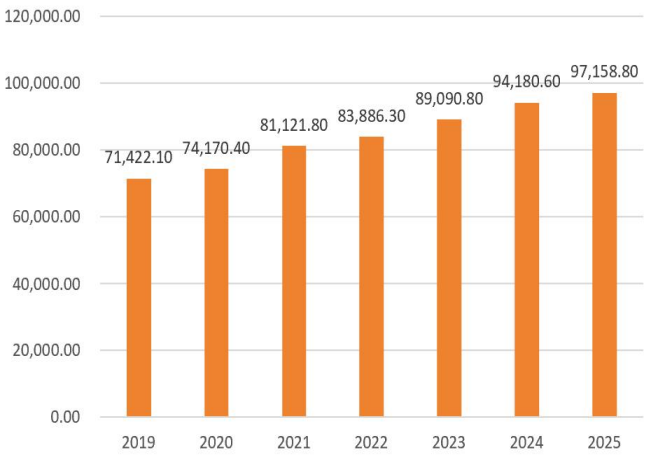
行业红利共振催化，新型电力系统建设释放垂直赛道刚性需求。优利德专业仪表矩阵完备，涵盖绝缘/接地电阻测试仪、电能质量分析仪及本安防爆等高壁垒产品，广泛渗透于电力、电信、油田等工业运维领域。当前，“双碳”目标推进与电力安全需求高频化形成强力拉动：2025 年中国光伏新增装机容量达 317.5 吉瓦（同比增长 14%），分布式及地面电站的大规模交付直接催生高安全等级光伏专用仪表的放量潮；同年，中国年发电量达 10.6 万亿千瓦时（同比增长 4.8%），输配电系统升级与老旧电网改造加快。电网复杂度的全面提升，驱动电力测量与安全专用仪表的运维市场容量由“通用工具”向“行业定制化解决方案”逐步升级。

图 12：2013-2025 年光伏新增装机容量（万千瓦）



数据来源：iFind，东莞证券研究所

图 13：2019-2025 年我国发电量（亿千瓦时）



数据来源：iFind，东莞证券研究所

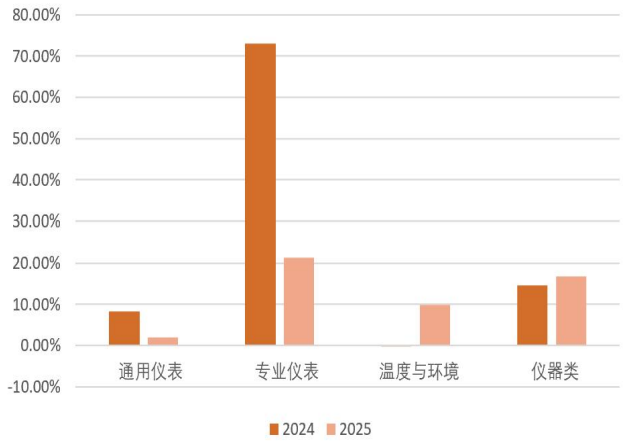
在专业仪表领域，公司的核心技术表现在安全保护、信号采样及处理、应用创新方面。在安全保护方面，公司通过在产品结构设计上创新，已突破产品 5 米跌落防护，在-40~55℃高低温等极端使用环境保证产品正常工作的保护能力，配合硬件设计使得产品达到 CAT III 1500V/CAT IV 1000V 认证要求。在信号采样及处理方面，在手持式仪表上实现 DCV 五位半的测量精度，该技术处于国内领先水平。在信号采样及处理方面，公司

下载日志已记录，仅供内部参考

已实现最小可测量 1μA 泄漏电流技术和最大可测量 10000A 电流技术。在应用创新方面，公司聚焦于开发光伏行业的专用测试仪表。继 2022 年推出首款光伏行业专用万用表及叉形表后，公司持续研发应用于该行业的新产品，包含光伏组件最大功率测试仪、光伏钳形表等产品，在国内同行中率先完成光伏行业仪表的研发布局。针对光伏组件，公司开发光伏组件最大功率测试仪，通过差分采样及信号处理技术可快速实现光伏面板最大功率检测，在国内处于领先水平。针对光伏发电系统，公司正在开发基于 IGBT 控制技术，最大测试功率 15kW 的多功能光伏 I-V 曲线测试仪，将在国际处于领先水平。

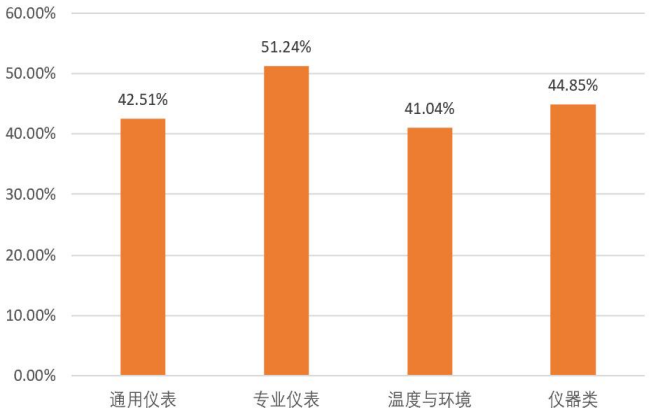
从盈利质量和业务定位来看，专业仪表具备一定的技术溢价与较好的毛利水平，是公司优化业务结构、提升整体盈利能力的重要抓手。财报数据显示，2024 年和 2025 年该业务营收分别实现 72.94%和 21.26%的增长，增速在各板块中表现相对亮眼，体现公司向高附加值细分市场拓展的成效。同时，2025 年专业仪表业务的毛利率达到 51.24%，自 2022 年以来在公司内部各项业务中持续维持在较高水平。随着下游光伏存量维护以及高压改造等市场需求的逐步释放，专业仪表板块在整体收入中的占比有望进一步提升。我们认为，凭借专业仪表板块相对较高的毛利率水平，板块营收提升预计将对公司综合毛利率与净利率的稳步走高形成正向拉动，为公司长期的可持续增长贡献更多弹性。

图 14：2024 年和 2025 年各业务营收同比增速对比



资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 15：2025 年公司各业务毛利率对比



资料来源：iFind，东莞证券研究所

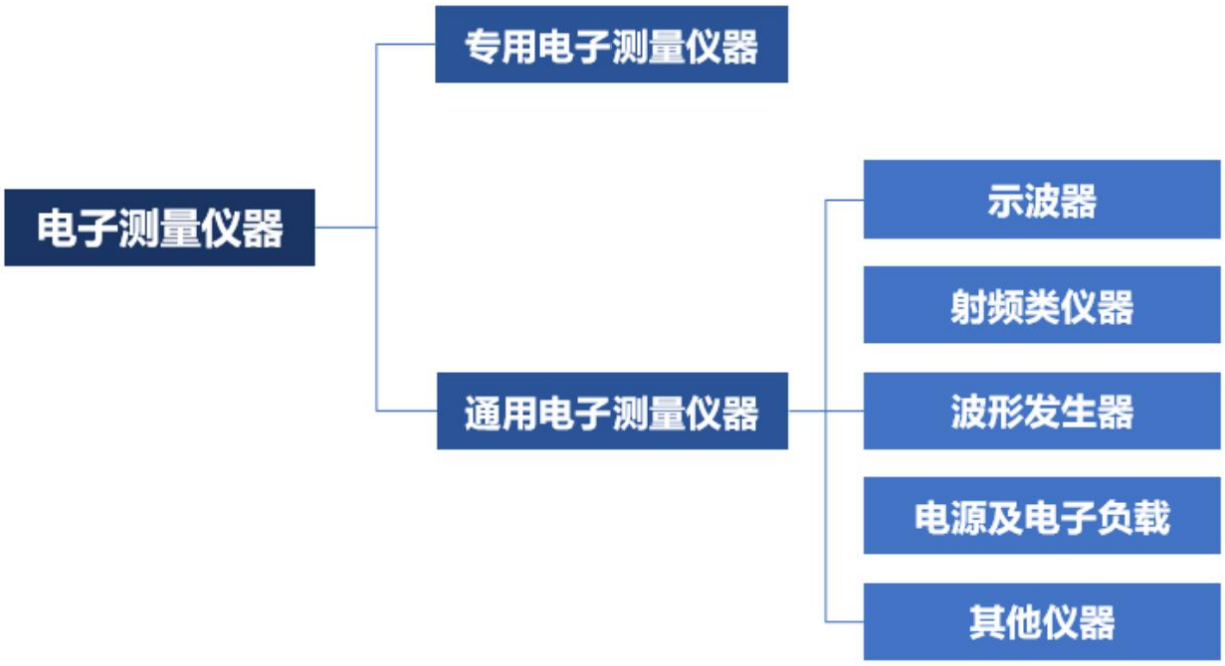
3 测试仪器中高端产品国产替代进行时，公司高端化新品落地

3.1 海外企业垄断中高端市场，国产替代空间广阔

电子测试仪器被广泛用于电子制造、通讯等领域，可分为通用和专用电子测试测量仪器。电子测试仪器以电路技术为基础，融合测量技术、计算机技术、通信技术等组成单机或自动测试系统，被广泛应用于电子制造、通讯及信息技术、教育科研、新能源等行业和领域。电子测试仪器可分为通用电子测试测量仪器和专用电子测试测量仪器，通用电子测试测量仪器主要包括示波器、频谱分析仪、台式万用表、信号发生器、电源、辅助仪器等。其中，数字示波器是应用最广泛的基础电子测试测量仪器。

下载日志已记录，仅供内部参考

图 16：电子测量仪器分类



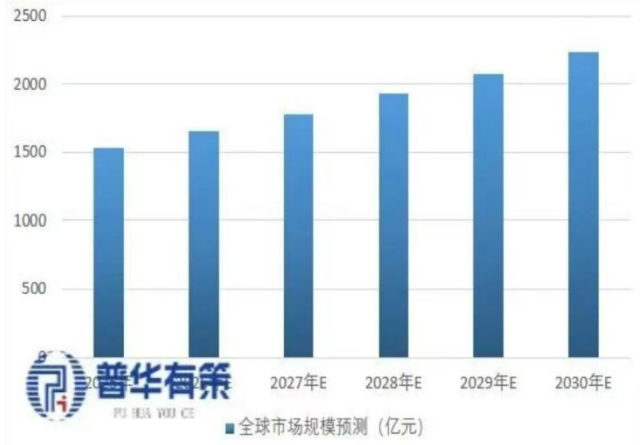
资料来源：君道咨询 IPO，东莞证券研究所

在现代制造产业链条中，从产品基础原件到整机的研究、实验、分析、设计、加工、装备、调试、检验和鉴定等各个环节都需要使用电子测量仪器进行辅助。随着互联网、物联网、云计算、大数据等技术的迅猛发展，传统行业与新科技行业的有机融合，电子测量仪器应用领域得到大幅拓展，市场规模不断扩大。全球电子测量仪器产品及测试测量系统市场规模从 2020 年的 1,017.20 亿元增长至 2025 年的约 1,527.20 亿元左右，对应年均复合增长率 8.47%；预计从 2025 年的 1,527.20 亿元将进一步增长至 2030 年的 2239.09 亿元，对应年均复合增长率 7.95%。

近年来，得益于一系列的政策支持、5G 商业化应用的深入推进、新能源汽车市场的快速渗透以及信息通信技术和工业生产力的同步提升，我国电子测量仪器行业取得了显著进步。中国电子测量仪器产品及测试测量系统市场规模由 2020 年的 312.00 亿元增长至 2025 年的 558.10 亿元，对应年均复合增长率 12.33%，2025 年中国电子测量仪器市场规模约占全球市场规模的 36.54%；预计中国电子测量仪器产品及测试测量系统市场规模将由 2025 年的 558.10 亿元进一步增长至 2030 年的 911.60 亿元，对应年均复合增长率 10.31%。

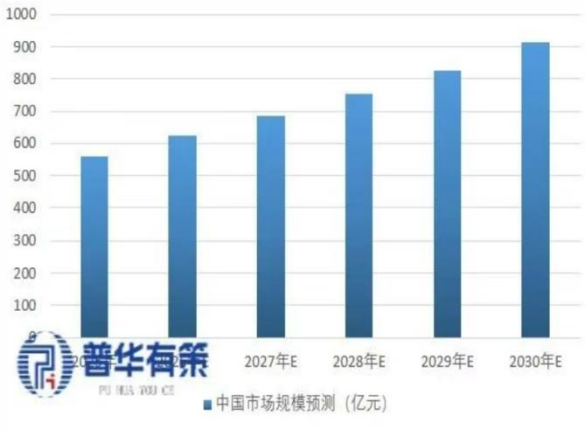
下载日志已记录，仅供内部参考

图 17：2025-2030 年全球电子测量仪器产品及测试测量系统市场规模（亿元）



资料来源：普华有策，东莞证券研究所

图 18：2025-2030 年中国电子测量仪器产品及测试测量系统市场规模（亿元）

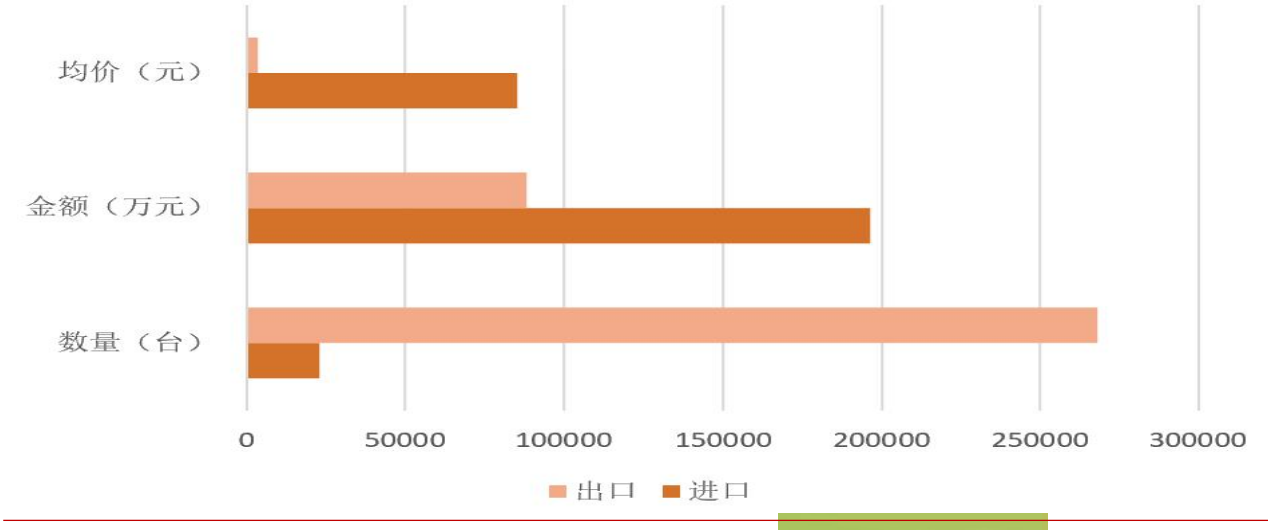


资料来源：普华有策，东莞证券研究所

国外企业起步较早，技术优势明显。美国、欧洲等发达国家在通用电子测试测量仪器领域起步时间早，高带宽、高频率产品的设计和开发经验充足，在通用电子测试测量仪器领域竞争优势明显。行业内第一梯队公司主要为是德科技、泰克、力科、罗德与施瓦茨等欧美企业。我国通用电子测试测量仪器行业起步相对较晚，在高带宽、高频率的产品领域还需要一定的技术积累，短期内国内企业较难接近国外优势企业的技术水平。

以示波器为例，进出口数据也印证这一结构性差距。根据中国海关数据，2023 年我国共进口示波器 2.30 万台，均价高达 85,499 元人民币，主要为中高端产品；同期出口 26.8 万台，平均单价仅 3,287 元人民币，以中低端产品为主。进出口均价差距反映出中国在高端示波器领域的自给能力依然相对有限，仍存在一定的进口依赖风险，核心技术和市场利润仍集中在国外企业手中。

图 19：高附加值的高端示波器进口依赖度高（统计口径为 2023 年）



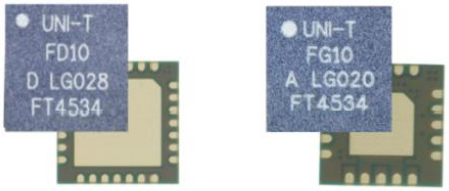
资料来源：中国海关数据，东莞证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

3.2 自研芯片构筑核心壁垒，高端化破局打开毛利上行空间

优利德深耕测试测量领域多年，凭借“自研芯片”的底层硬核能力，在关键零部件上实现自主可控。伴随 2026 年对信测通信的并购整合，公司成功切入光通信测试这一高壁垒赛道，其 1.6T 光模块采样示波器研发项目正加速推进，旨在加速国内高端光电测试领域的国产替代进程，精准匹配 AI 算力时代数据中心对超高速光模块检测的迫切需求。与此同时，其成功流片并批量应用的 VG500、FG10、FD10 等多款示波器前端芯片，正加速打破海外巨头的垄断腹地。在“自研芯片+外延并购”的双轮驱动下，公司完成核心仪器线的深度布局：示波器在同等采样率下具备更大的存储深度与超高波形捕获率，并已在 8GHz 高带宽领域形成核心技术积累；面向光通信前沿的采样示波器技术取得实质性突破，波形信号发生器在信号保真度、底噪等方面优势显著，最高可实现 2.5GSa/s 采样率及 600MHz 带宽，居国内领先水平；频谱分析仪产品线已实现 1.5GHz 至 40GHz 超宽频率范围的全覆盖，频率分辨率领跑国内同行；同时，公司在 4800W 以内的源载类仪器（可编程电源等）以及覆盖多输出频率的电子元器件测量仪（数字电桥等）领域均形成深厚的技术护城河。优利德正以卓越的性能、高可靠性及综合性价比优势，全面切入中高端市场，成为我国硬科技“国产替代”进程中的标杆企业。

图 20：公司自研芯片分类

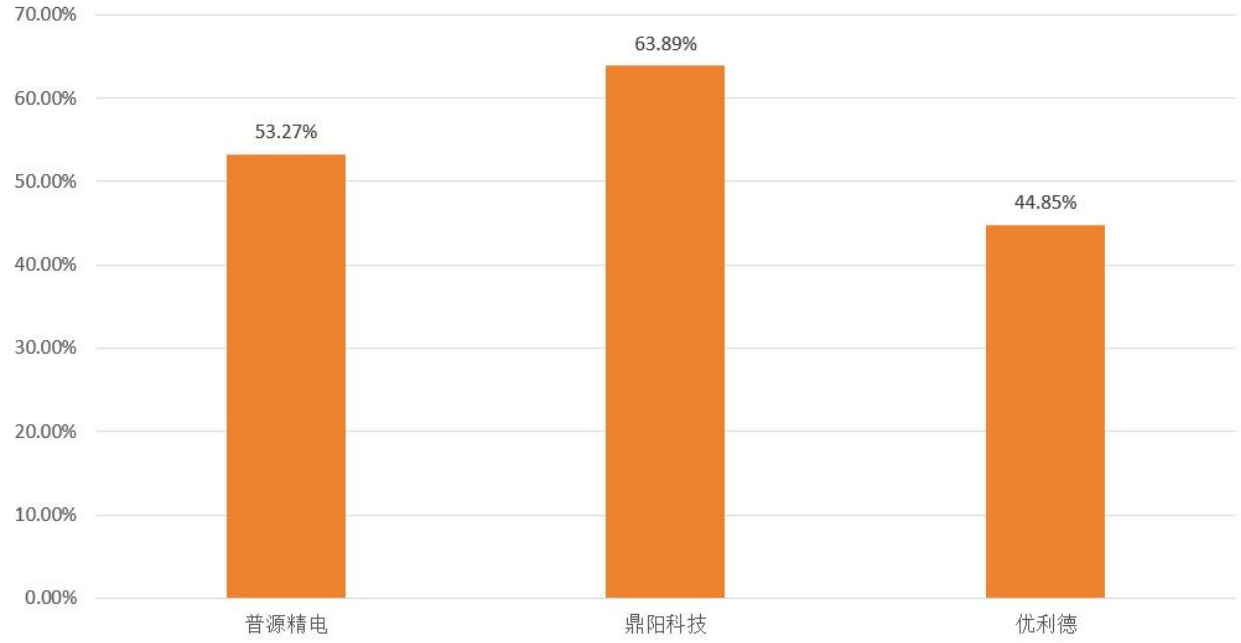
型号	图片	规格
VG500		带宽：≥8GHz; 带宽平坦度：±0.4dB; 噪声谱密度：1.25nV/√Hz
FD10/FG10		带宽：≥16GHz; 带宽平坦度：±1dB; 噪声谱密度：2.0nV/√Hz

资料来源：公司 2025 年年报，东莞证券研究所

随着公司产品高端化逐步推进，挤占海外企业份额，测试仪器毛利率有望提升。从毛利率来看，相比于同业公司，公司在高端测试仪器领域毛利率较低，2025 年普源精电、鼎阳科技的测试仪器类产品毛利率分别为 53.27%、63.89%，公司相关产品毛利率为 44.85%，仍有较大的提升空间。随着越来越多的高端化专业化新品推出，公司的收入结构预计将持续优化，相关产品线的毛利率水平有望提高。

下载日志已记录，仅供内部参考

图 21：2025 年优利德与可比公司仪器产品毛利率对比



资料来源：iFind，东莞证券研究所

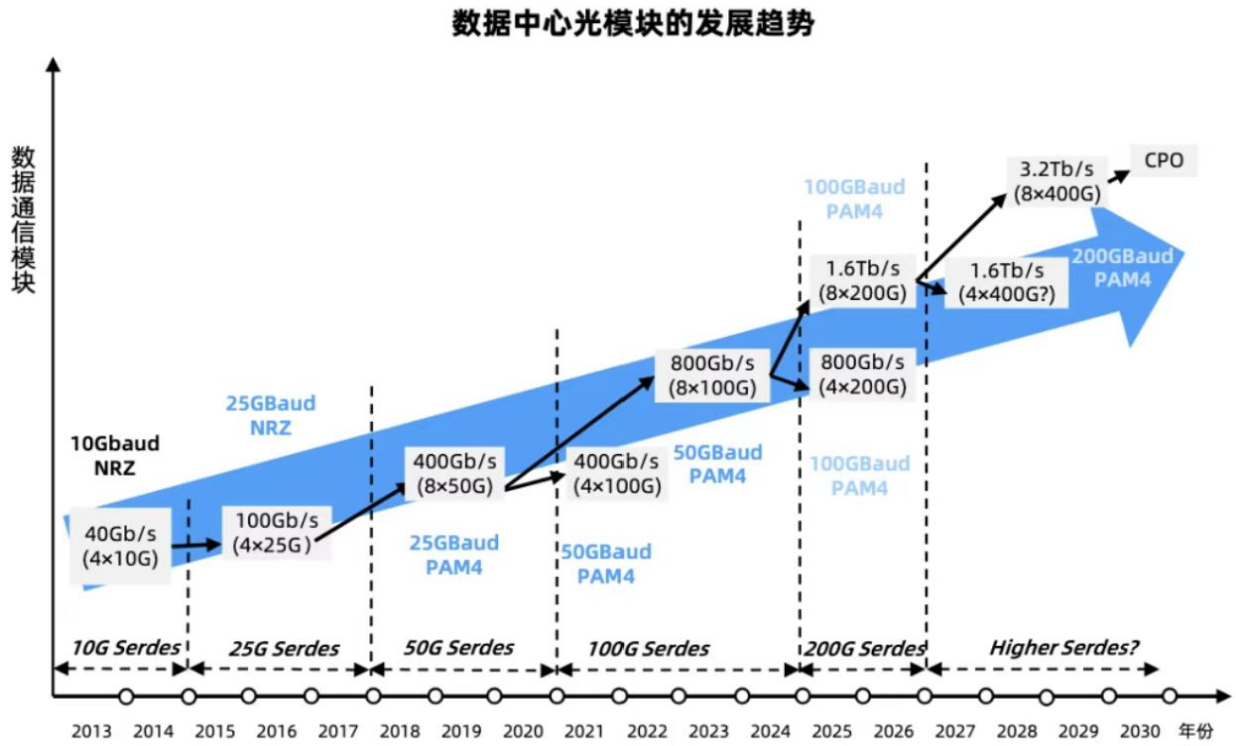
4 前瞻卡位光测设备百亿蓝海，外延并购构筑“光电融合”第二增长引擎

4.1 光测设备行业：AI 驱动量价齐升，光电融合重塑国产替代新格局

人工智能大模型训练与智算中心建设正推动全球光通信网络底层硬件升级，从而带动光通信测试设备需求稳步增长。在传输速率层面，下游数据中心正逐步向 800G 及 1.6T/3.2T 等更高规格演进。由于光模块在研发与量产环节需经过严格的检测，出货量增长将直接拉动测试设备的市场需求。此外，传输速率升级显著提升测试指标的严苛度（例如 1.6T 光模块对示波器带宽要求升至 65GHz 以上），从而推高单台测试设备的技术壁垒与附加值。这种技术迭代与需求释放的协同效应，正为光通信测试设备行业拓展出更为明确的成长空间。

下载日志已记录，仅供内部参考

图 22：数据中心光模块发展趋势



资料来源：乐晴智库，东莞证券研究所

从供给端格局来看，全球高端光通信测试市场主要由是德科技、安立等海外优势厂商主导，市场份额集中度相对较高。根据 Frost&Sullivan 数据，Keysight、Anritsu 等海外企业占据了 2024 年中国光通信测试仪器市场约 84%的份额，行业集中度较高，本土企业市场份额占比约 16%。

全球高端光通信测试市场目前整体处于供不应求的状态，这为“国产替代”提供了良好的发展空间。在当前全球人工智能（AI）硬件需求快速增长的背景下，海外部分领先企业的产能调配与交付周期有所拉长。这一市场空间，叠加国内光模块产业链对供应链安全及自主可控重视程度的提升，为本土仪器厂商拓展高精尖市场创造了较好的外部环境。在此背景下，国内具备光电底层技术积累与相应产能储备的本土企业，正逐步推进中高端测试设备领域的国产化替代进程。

从技术演进方向来看，单一的光学或电学测试在应对下一代高速通信系统的复杂需求时面临更多挑战，“光电融合”正成为推动行业技术演进的重要趋势。伴随硅光技术及光电共封装（CPO）方案在数据中心领域的逐步应用，下游通信设备商与光模块厂商对涵盖光功率、光时域反射、射频信号及误码率测试等“光电一体化”综合测试解决方案的需求日益增加。在此背景下，具备“光测+电测”全链路布局、能够提供一站式综合测试能力的厂商，有望建立起较强的客户黏性与竞争壁垒，从而在产业升级进程中获得更多市场契机。

下载日志已记录，仅供内部参考

4.2 外延并购卡位光通信，光电融合与渠道复用共筑第二增长引擎

为进一步拓宽业务边界并丰富产品线，公司于 2026 年 3 月发布公告，拟以不超过 8,600 万元收购信测通信 51%的股权。信测通信成立于 2004 年，长期专注于光电测量领域，其研发人员占比超过 32%，目前已获得国家级专精特新“小巨人”企业认定。标的公司经营情况整体较为稳健，2025 年实现营业收入 8,443 万元（同比增长 8.73%），归母净利润 1,638 万元（同比增长 11.22%）。根据公司最新公告，2026 年 7 月 9 日已完成了第一期交割股份的股份转让过户登记手续。本次证券过户登记完成后，公司直接持有信测通信股份数为 11,019,584 股，占信测通信总股本的 21.24%。我们认为，本次收购完成后，将有助于完善优利德在光电测量技术领域的整体布局，并有望协助公司加快切入数据中心及光模块制造等相关供应链体系。

本次收购有望在产业链层面为公司带来良好的协同效应，推动其实现从“纯电测”向“光电融合”领域的战略拓展。优利德在 8GHz 高带宽示波器、40GHz 信号分析仪等中高端电测领域具备一定积累，而信测通信在 OTDR、光功率计及光纤传感设备方面拥有较为成熟的产品线。两者的结合使优利德具备为下游通信设备商及光模块厂商提供“光电一体化”综合测试测量解决方案的能力。这种底层技术与产品矩阵的互补，契合公司长期推进的“仪器高端化”战略，通过光、电测试技术的交叉赋能，有望逐步提升公司整体产品线的技术壁垒与附加值。

收购完成后，渠道的复用与交叉销售有望为光通信业务的开展提供重要支持。信测通信在国内电信运营商及光网维护市场拥有相对稳定的客户基础，而优利德则具备较为完善的全球经销网络及海外本地化营销团队。并购落地后，优利德可利用自身渠道优势，协助信测通信的光测仪器产品拓展欧美及新兴主流市场，逐步释放其境外业务潜力。在光通信行业需求释放与公司全球化渠道赋能的协同作用下，光通信板块有望逐步成长为公司业务增长的新增量。

5 风险提示

（1）**海外业务受地缘政治与贸易摩擦扰动：**公司境外销售占比较高（美元结算为主），北美、欧洲是高端仪器重要市场。若中美经贸摩擦升级、或美国对高端测试测量仪器加征关税/出口管制进一步外溢，可能影响公司海外渠道拓展及越南基地的转口逻辑；

（2）**下游行业需求波动风险：**公司产品覆盖电工电子、新能源、光伏储能、汽车电子等，若电网改造预算收紧、新能源装机或 AI 数据中心（光模块）投资节奏放缓，下游扩产意愿下行将直接传导至仪器仪表采购需求；

（3）**高端仪器赛道竞争加剧，国产替代节奏不及预期：**高端示波器、信号源、射频等领域仍面临是德科技、泰克、福迪威等国际巨头压制；国内普源精电、鼎阳科技等同赛道公司亦在加速高端突破。若公司 13GHz 示波器、40GHz 信号分析仪等高端品放量慢于预期，份额与毛利率均承压。

下载日志已记录，仅供内部参考

表 1：公司盈利预测简表（2026/7/23）

科目（百万元）	2025/12/31	2026E	2027E	2028E
营业总收入	**1,220.76**	**1,512.33**	**1,881.42**	**2,203.33**
营业总成本	**1,070.89**	**1,259.86**	**1,553.79**	**1,816.23**
营业成本	693.87	829.66	1,006.75	1,166.34
营业税金及附加	11.94	14.69	18.34	21.48
销售费用	131.27	157.14	197.84	232.52
管理费用	92.46	105.54	134.62	159.43
财务费用	-4.59	-10.89	-11.59	-11.97
研发费用	145.93	163.73	207.83	248.44
其他经营收益	**-1.90**	**0.69**	**-2.95**	**-5.69**
公允价值变动净收益	0.00	0.03	0.02	0.01
投资净收益	2.97	4.53	4.53	4.31
其他收益	5.67	6.85	6.26	6.26
营业利润	**147.97**	**253.16**	**324.68**	**381.41**
加 营业外收入	0.05	0.05	0.03	0.04
减 营业外支出	1.47	2.13	1.44	1.68
利润总额	**146.55**	**251.07**	**323.27**	**379.77**
减 所得税	4.24	19.54	22.90	22.48
净利润	**142.31**	**231.53**	**300.36**	**357.29**
减 少数股东损益	-8.92	-8.18	-12.19	-16.50
归母公司所有者的净利润	**151.23**	**239.70**	**312.56**	**373.79**
基本每股收益（元）	**1.35**	**2.14**	**2.80**	**3.34**
PE	**49.51**	**31.24**	**23.96**	**20.03**

数据来源：iFind，东莞证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司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，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所
广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼
邮政编码：523000
电话：（0769）22115843
网址：www.dgzq.com.cn