

普源精电 (0537.HK) 于 2026 年 7 月 9 日正式登陆港交所主板，成为国内电子测量仪器行业首家 A+H 上市公司，本次发行价 45.98 港元/股，募资净额约 10.41 亿港元，香港公开发售获 356.86 倍超额认购、国际发售获 9.17 倍认购，市场认可度较高。公司作为国内电子测量仪器绝对龙头，全球排名第八，数字示波器稳居国内第一、全球第五，是国内唯一实现自研 ASIC 芯片示波器商业化的企业，核心技术自主可控。在业绩上，2026 年一季度营收同比增长 38%，归母净利润同比增 510%，扣非净利润扭亏为盈，盈利能力显著修复。在 AI 与国产替代双轮驱动下，全球超 1000 亿元的电子测量仪器市场国产替代空间广阔，AI 算力爆发带动测试需求激增，公司高端示波器已进入光通信头部客户供应链，2026 年一季度光通信大客户收入同比增长 147.71%，成为核心增长引擎，长期成长空间充足。

国内电子测量仪器领军企业登陆 H 股，发展前景受市场瞩目

7 月 9 日，普源精电 (0537.HK) 正式登陆港交所主板，成为国内电子测量仪器行业首家实现 “A+H” 两地上市的企业。本次全球发售 2480.22 万股 H 股，最终发行价定为 45.98 港元/股，募资总额约 11.4 亿港元；认购端市场热度较优，香港公开发售获 356.86 倍超额认购，国际发售获 9.17 倍认购。上市后公司 H 股股价表现承压，上市首日一度跌超 37%，最低触及 28.74 港元/股，截至上周五收盘报 27.3 港元/股，较发行价累计下跌 40%。

作为国内电子测量仪器的绝对龙头，普源精电 (0537.HK) 拥有深厚的技术壁垒。按 2025 年收入统计，公司是中国规模最大的电子测量仪器供应商，全球行业排名第八、市占率达 1.2%；核心产品矩阵中，数字示波器稳居国内第一、全球第五，波形发生器位列全球第三。同时公司是国内唯一实现自研 ASIC 芯片示波器商业化的企业，已构建四大芯片平台，核心技术实现自主可控。

公司业绩拐点已清晰显现，2025 年实现营收 9.00 亿元，同比增长 16.04%；2026 年一季度营收 2.32 亿元，同比增长 38.00%，归母净利润 2315 万元，同比大幅增长 512.01%，扣非净利润成功扭亏为盈，盈利能力显著修复，毛利率长期维持在 55% 以上，2026 年一季度达 58%。长期成长维度，全球电子测量仪器市场规模超 600 亿元，当前海外巨头占据市场主导，国产替代空间广阔；叠加 AI 算力爆发带动光模块、半导体测试需求激增，公司 13GHz 高端示波器已进入中际旭创、新易盛等头部客户供应链，2026 年一季度光通信大客户收入同比增长 147.71%，在 AI 与国产替代的双轮驱动下，公司长期成长空间充足。



图一：普源精电（0537.HK）上市发行情况

公司資料	
股份代號	00537
股份簡稱	普源精電
開始買賣日期	2026年7月9日*

* 請參閱本公告文末附註

價格資料	
最終發售價	45.98港元
最高發售價	45.98港元

發售股份及股本	
發售股份數目	24,802,200
香港公開發售的發售股份數目	2,480,300
國際發售的發售股份數目	22,321,900
於上市時已發行股份數目	218,676,617

资料来源：公司招股说明书

➤ 基石投资者阵容豪华，国内电子测量仪器的领先者

普源精电（0537.HK）本次港股 IPO 引入 7 家基石投资者，合计认购 1044.51 万股，占本次发售股份 42.11%，认购总额约 4.8 亿港元。基石阵容覆盖头部私募、地方国资、产业龙头及公募机构，其中高瓴旗下 HHLR 为最大基石，中信产业基金紧随其后；苏州高新区国资平台提供产业资本加持，新能源龙头阳光电源作为战略产业投资者入局，另有中信保诚基金、彭年集团等机构参与认购。认为公司本次 IPO 整体基石阵容兼具财务背书、地方产业扶持与产业链协同价值，头部 PE 认可公司技术与成长逻辑，本土国资提供产业配套支撑，阳光电源入股也印证其测试仪器在新能源赛道的应用价值，多方机构共同凸显市场对公司长期发展的看好。

招股书显示，普源精电（0537.HK）是中国领先的电子测量仪器供应商，拥有先进的技术实力和遍布全球的庞大版图。普源精电（0537.HK）成立于 1998 年，总部位于苏州，是国内电子测量仪器行业的领军企业，以 "RIGOL" 为核心品牌，专注于通用电子测试测量仪器的研发、生产和销售。公司于 2022 年在科创板上市，本次 H 股上市后正式实现 A+H 两地资本布局。根据弗若斯特沙利文报告，按 2025 年营业收入计算：公司是中国最大的电子测量仪器供应商；全球电子测量仪器市场排名第八位，市场份额约 1.2%；数字示波器领域位列全球第五、中国第一；波形发生器领域位列全球第三、中国第一。



全球电子测量仪器市场长期由是德科技 (Keysight) 、罗德与施瓦茨 (R&S) 、泰克 (Tektronix) 等欧美日巨头主导，前七大厂商均为海外企业，合计占据全球 50% 以上市场份额。普源精电 (0537.HK) 是唯一进入全球前十的中国厂商，代表了国产电子测量仪器的最高水平。

图二：普源精电 (0537.HK) 港股上市基石投资者情况

投資者	獲分配的發售股份數目	佔全球發售後已發行H股總數的概約百分比 ⁽¹⁾⁽²⁾⁽³⁾	佔全球發售後本公司已發行股本總額的概約百分比 ⁽¹⁾⁽²⁾⁽³⁾⁽⁴⁾	現有股東或其緊密聯繫人
HHLR Advisors, Ltd. (「HHLRA」)	4,261,300	17.18%	1.95%	否
CPE Hemlock Investment Limited (「CPE Hemlock」)	2,130,600	8.59%	0.97%	否
蘇州投資者				
● 蘇州國家高新技術產業開發區管理委員會 (「蘇州高新區」) (包括(a)蘇州太湖金谷建設發展有限公司 (「太湖金谷」) 及(b)蘇州科技城發展集團有限公司 (「科發集團」))	1,704,500	6.87%	0.78%	否
● 華圓管理諮詢 (香港) 有限公司 (「華圓」)	1,193,100	4.81%	0.55%	否
小計	2,897,600	11.68%	1.33%	—
陽光電源 (香港) 有限公司 (「陽光電源香港」)	681,800	2.75%	0.31%	否
中信保誠基金管理有限公司 (「中信保誠基金」)	303,400	1.22%	0.14%	是
Purple Diamond Ltd (「彭年集團」)	170,400	0.69%	0.08%	否
總計	10,445,100	42.11%	4.78%	—

资料来源：公司招股说明书

➤ 全球市场稳健增长，国产替代空间巨大

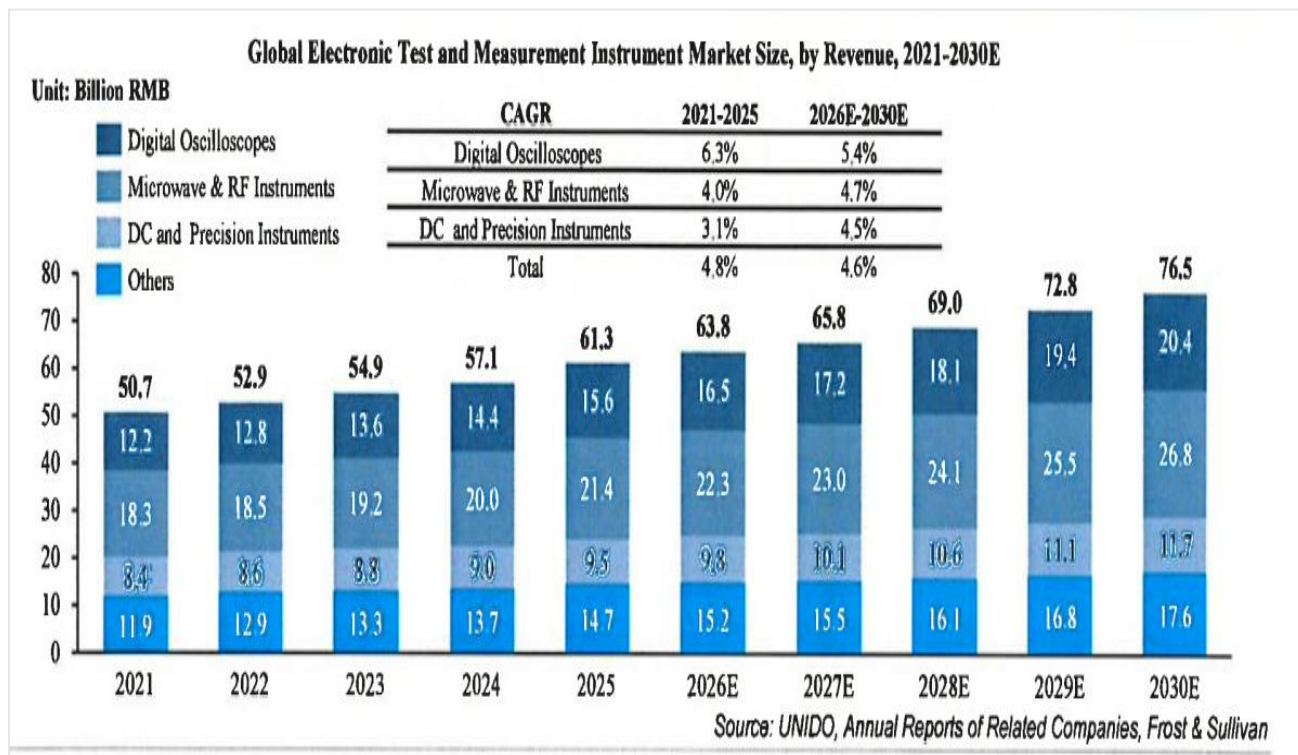
*市场规模稳步扩容，电子测量市场正迎来黄金时代

电子测试测量仪器主要用于检测与分析电压、电流、电阻等通用电学参数，是支撑各行业发展的基础设备，覆盖广泛的应用场景。近年来，全球电子测试测量仪器市场规模稳步扩容，2021—2025 年复合年增长率 (CAGR) 为 4.8%；2025 年全球市场营收规模达 613 亿元人民币。展望后市，市场预计将延续强劲增长动能，2026—2030 年复合年增长率预估为 4.6%。细分赛道中，受通信、新能源、半导



体等下游需求强劲驱动，数字示波器增速居首，2021—2025 年复合年增长率高达 6.3%；预计 2026—2030 年数字示波器市场将保持稳健增长，复合年增长率约为 5.4%；该市场主要由两大核心产品构成，其中电子测量仪器是用于测量电参数与信号的核心硬件装置，这类精密仪器整合了数字信号处理、微电子技术及复杂软件等先进科技以实现高精度与优异性能，是覆盖各行各业、适配广泛应用场景的基础工具，电子测量解决方案则是更高层级的整合形态，将仪器设备与专业软件、配件及技术支持相结合构建完整系统，可应对特定应用领域及工业场景中复杂的端到端测试挑战，为客户创造更高价值。

图三：全球电子测试测量仪器市场规模



资料来源：弗若斯特沙利文

*产品矩阵丰富，业绩增长稳健

普源精电 (0537.HK) 拥有覆盖电子测量主流品类的丰富产品矩阵。其中数字示波器是公司核心拳头产品，被誉为“工程师之眼”，产品线覆盖从经济型到高端全系列，带宽跨度从入门级至 16GHz；依托自研的“凤凰座”、“半人马座”、“仙女座”、“天鹰座”四大芯片平台，产品关键性能指标已达国际先进水平，2026 年 4 月发布的 16GHz 实时示波器，更是标志着国产高端示波器迈上新台阶。除此之外，公司还布局了频谱分析仪、矢量网络分析仪、射频信号发生器等射频类仪器，2025 年发布的高端微波射频仪器 RSA6000 系列实现了高端射频领域的突破；技术实力全球领先的波形发生器市占率稳居全球前三，同时拥有可编程直流电源、电子负载等基础测试仪器，以及万用表、数据采集器等通用测量产品，并可针对光通信、半导体、汽车电子、新能源、量子科技等领域提供定制化测试解决方案。自研 ASIC 芯片是普源精电 (0537.HK) 最核心的技术壁垒，公司也是中国唯一实现自研 ASIC 芯片数



字示波器商业化的企业。示波器的核心性能由前端模拟芯片决定，该领域长期被海外巨头垄断，公司自 2017 年推出首款“凤凰座”芯片组实现国产高端示波器关键突破后，持续迭代芯片技术：2022 年推出的“半人马座”芯片实现 12 位垂直分辨率，2023 年“仙女座”芯片将带宽推至 13GHz，2026 年“天鹰座”芯片组支撑了 16GHz 实时示波器正式发布。通过自研芯片，公司构建起从芯片到仪器再到行业解决方案的完整技术闭环，不仅大幅降低成本、提升毛利率，更构筑了难以复制的技术护城河。持续高强度的研发投入为技术领先性提供保障，2025 年公司研发投入达 2.26 亿元，研发费用率为 25.09%；327 名研发人员中，52.3%拥有硕博学历。

在业绩增长方面，公司营收增长整体稳健，2023 年至 2025 年分别实现营业收入 7.76 亿元、8.01 亿元、9.00 亿元，同比增长 15.7%、3.2%、16.04%，2026 年一季度营收达 2.32 亿元，同比增速提升至 38.00%，进入加速放量阶段。利润端拐点清晰，2025 年受研发投入加大、市场拓展费用增加影响，归母净利润为 8608.38 万元，同比下降 6.74%，扣非归母净利润约 3800 万元；2026 年一季度盈利能力大幅修复，归母净利润 2315.03 万元，同比大幅增长 512.01%，扣非归母净利润约 1500 万元实现扭亏为盈，净利率达 10.0%，同比提升 8.2 个百分点。公司综合毛利率长期维持在 55%以上，显著高于国内同行，2024 年、2025 年、2026 年一季度分别为 54.9%、55.08%、58.10%，2026 年一季度同比提升 3.48 个百分点；高毛利率主要得益于自研芯片带来的成本优势以及高端产品占比提升，随着产品结构持续优化，毛利率有望维持在较高区间。截至 2025 年底，公司产品和服务已覆盖全球 90 多个国家和地区，海外收入占比约 40%，是国内国际化程度最高的电子测量仪器企业，全球化布局为其长期成长拓展了充足空间。

图四：普源精电（0537.HK）近 5 年营收和净利润情况



资料来源：公司财务报告



***多赛道需求共振叠加高端化升级，成长动能持续释放**

AI 算力爆发与半导体国产替代，共同构成公司业绩增长的核心主线。AI 大模型的训练与推理需要海量高速光模块支撑，800G、1.6T 光模块加速放量，直接带动高端数字示波器等核心测试设备需求大幅增长；普源精电（0537.HK）13GHz 高端示波器已成功进入中际旭创、新易盛等国内头部光模块厂商供应链并实现大批量交付，2025 年公司光通信大客户收入同比增长 70.45%，2026 年一季度增速进一步攀升至 147.71%，成为拉动业绩的核心引擎。与此同时，国内半导体产业链自主可控进程加速，晶圆厂扩产、芯片设计企业崛起持续带动测试仪器需求增长，叠加海外高端仪器存在出口管制风险，国产替代紧迫性不断提升，公司半导体测试相关业务实现快速发展。

新能源与汽车电子产业的高速发展，为公司开辟了全新的业绩增量空间，叠加高端产品持续突破，公司成长逻辑不断夯实。新能源汽车、光伏、储能等赛道保持高景气，电力电子测试需求随之大幅提升，公司旗下电源及电子负载、示波器等产品广泛应用于新能源领域，充分受益于行业发展红利；汽车电子智能化、电动化趋势下，车载半导体、车载通信等领域的测试需求持续扩容，也成为业务拓展的重要方向。与此同时，公司持续向高端市场攻坚，先后推出 13GHz、16GHz 高端示波器及高端射频仪器，带动产品单价与毛利率显著提升，随着高端产品占比稳步提高，整体盈利能力持续上行，对标海外行业巨头仍具备巨大的市场渗透空间，长期成长潜力充足。

整体来说，普源精电（0537.HK）具备较优的投资价值：作为国内电子测量仪器绝对龙头，是国内唯一具备自研芯片能力的厂商，技术壁垒深厚，在 A+H 市场均具备稀缺性；在业绩上公司 2026 年半年度预计实现营业收入同比增长 34.44%至 41.30%；归属于母公司所有者的净利润同比增长 113.27%至 162.84%，盈利能力进入上升通道，全年高增长确定性较强；同时受益于 AI 算力建设带来的光通信测试需求爆发与半导体、通信领域的国产替代大趋势，成长逻辑清晰，且港股上市后公司流动性与国际影响力提升，估值体系有望进一步完善，当前处于业绩加速期，长期成长空间广阔。同时也存在相应风险，包括技术迭代进度不及预期、海内外市场竞争加剧、下游电子行业需求周期性波动、汇率波动对业绩的影响，以及上市初期受市场情绪影响的股价波动风险等。

免責聲明：本報內容所提供資料所述或與其相關的任何投資或潛在交易，均受限於閣下司法轄區適用的法律及監管規定，而閣下須單獨遵守該等法律及監管規定負責。本報內容僅供參考，不構成任何投資建議。本公司對所提供的財經資訊已力求準確，但對其中全部或部分內容的準確性、完整性或有效性，不承擔任何責任或提供任何形式保證。如有錯失遺漏，本公司恕不負責。另請注意證券與虛擬資產價格可升可跌，尤其虛擬資產的風險極高，投資者應對有關產品保持審慎及自行承擔投資風險。

