



股票投资评级

买入 | 首次覆盖

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	10.07
总股本/流通股本(亿股)	8.52 / 8.43
总市值/流通市值(亿元)	86 / 85
52周内最高/最低价	14.60 / 9.78
资产负债率(%)	37.2%
市盈率	10.74
第一大股东	广州智能装备产业集团有限公司

研究所

分析师: 刘卓
SAC 登记编号: S1340522110001
Email: liuzhuo@cnpsec.com
分析师: 陈基赞
SAC 登记编号: S1340524070003
Email: chenjiyun@cnpsec.com

广日股份(600894)

业绩短期承压，看好后市场+出海+多元化发展

● 事件描述

公司发布 2025 年三季报，2025Q1-3 实现营收 48.17 亿元，同减 2.56%；实现归母净利润 3.98 亿元，同减 27%；实现扣非归母净利润 3.34 亿元，同减 38.82%。其中，单 Q3 公司实现营收 17 亿元，同减 1.65%，实现归母净利润 1.75 亿元，同减 43.67%；实现扣非归母净利润 1.54 亿元，同减 35.18%。

● 事件点评

行业面临下滑压力，短期公司业绩承压。根据国家统计局数据，2024 年电梯、自动扶梯及升降梯产量为 149.2 万台，同比减少 8%；2025M1-9 电梯、自动扶梯及升降梯产量为 102.1 万台，同比减少 3.9%。此外，行业减量的同时，亦伴随着较为激烈的价格竞争，导致公司短期业绩承压。

电梯行业有望逐步筑底，看好后续更新需求带来的支撑作用。电梯行业产销量在 2024、2025 年面临一定的压力，主要原因是地产竣工端数据的下行带来了新建项目配套电梯数量的下滑，该部分下滑掩盖了电梯更新的增长。根据市场监管总局数据，截至今年 8 月，我国在用电梯数量达 1200 万台，其中使用超过 15 年的老旧电梯已达 115 万台，且老旧电梯数量正持续增加，我们看好 2026、2027 年更新需求带来的支撑作用，电梯行业有望筑底。

2025H1 公司整梯订单实现逆势增长，后市场+出海表现亮眼，有望支撑后续公司收入、利润表现。电梯整机方面，在电梯行业订单整体下滑的情况下，2025H1 公司电梯订单台量同比增长 6.4%，电梯发运台量同比增长 10.9%。国际化方面，2025H1 公司海外订单台量和金额同比分别增长 45.58%和 43.06%。电梯后市场方面，2025H1 公司电梯后市场订单台量同比增长 22.56%，其中电梯更新改造业务签约台数同比增长 210%，广日电梯成功开发了满足国债项目专项要求的专用梯型，中标超长期国债项目超 500 台；维保业务方面，上半年广日股份有偿保养台数同比增长 15%。

创新驱动多元化发展，投资并购有望实现新项目落地。公司组建了研发创新联合团队，整合属下企业研发力量集中攻关具身智能、智能光储充、智慧物流等先进技术。同时，参股公司日立电梯率先推出的行业首款电梯巡检机器人，实现智能机器人在电梯运维领域巡视与诊断的创新应用。公司目前已成立国发广日基金、工控广日基金、电梯后市场基金等产业基金，赋能公司进行产业资源整合，并按流程有序推进标的筛选、商业谈判、尽职调查等相关工作，努力争取年内实现项目落地。

● 盈利预测与估值

预计公司 2025-2027 年营收分别为 72.21、76.74、81.57 亿元，

同比增速分别为-0.54%、6.27%、6.29%；归母净利润分别为 6.50、7.06、7.73 亿元，同比增速分别为-19.87%、8.53%、9.54%。公司 2025-2027 年业绩对应 PE 估值分别为 12.70、11.70、10.68，首次覆盖，给予“买入”评级。

● **风险提示：**

行业景气度不及预期风险；海外市场、后市场开拓不及预期风险；市场竞争加剧风险。

■ **盈利预测和财务指标**

项目\年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	7260	7221	7674	8157
增长率(%)	-1.68	-0.54	6.27	6.29
EBITDA（百万元）	98.01	563.86	614.23	666.46
归属母公司净利润（百万元）	811.66	650.37	705.87	773.21
增长率(%)	6.56	-19.87	8.53	9.54
EPS（元/股）	0.95	0.76	0.83	0.91
市盈率（P/E）	10.18	12.70	11.70	10.68
市净率（P/B）	0.94	0.94	0.93	0.92
EV/EBITDA	88.10	7.66	6.85	6.43

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)					主要财务比率				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
利润表					成长能力				
营业收入	7260	7221	7674	8157	营业收入	-1.7%	-0.5%	6.3%	6.3%
营业成本	6141	6056	6422	6812	营业利润	10.6%	-17.2%	8.6%	9.6%
税金及附加	37	35	37	39	归属于母公司净利润	6.6%	-19.9%	8.5%	9.5%
销售费用	250	231	242	253	获利能力				
管理费用	604	498	526	555	毛利率	15.4%	16.1%	16.3%	16.5%
研发费用	264	246	261	277	净利率	11.2%	9.0%	9.2%	9.5%
财务费用	-100	-81	-78	-80	ROE	9.2%	7.4%	7.9%	8.6%
资产减值损失	-36	-38	-42	-46	ROIC	-1.1%	3.1%	3.5%	3.8%
营业利润	802	664	721	791	偿债能力				
营业外收入	4	5	5	5	资产负债率	37.2%	36.8%	38.5%	38.4%
营业外支出	3	3	3	3	流动比率	1.60	1.60	1.55	1.56
利润总额	803	667	724	793	营运能力				
所得税	8	10	11	12	应收账款周转率	3.24	2.82	2.86	2.86
净利润	795	657	713	781	存货周转率	5.77	5.86	5.96	5.97
归母净利润	812	650	706	773	总资产周转率	0.49	0.49	0.52	0.53
每股收益(元)	0.95	0.76	0.83	0.91	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.95	0.76	0.83	0.91
货币资金	4201	4022	4130	4053	每股净资产	10.35	10.33	10.46	10.56
交易性金融资产	0	0	0	0	估值比率				
应收票据及应收账款	2798	2768	3058	3137	PE	10.18	12.70	11.70	10.68
预付款项	38	42	45	48	PB	0.94	0.94	0.93	0.92
存货	1048	1019	1135	1146	现金流量表				
流动资产合计	8521	8322	8825	8899	净利润	795	657	713	781
固定资产	1384	1331	1263	1180	折旧和摊销	199	268	283	297
在建工程	47	38	32	28	营运资本变动	-180	-207	-66	-255
无形资产	349	349	349	349	其他	-704	-377	-407	-440
非流动资产合计	6198	6286	6364	6429	经营活动现金流净额	110	341	523	382
资产总计	14719	14608	15190	15328	资本开支	-255	-176	-178	-178
短期借款	32	32	32	32	其他	390	326	362	404
应付票据及应付账款	3596	3571	3957	3914	投资活动现金流净额	135	149	184	225
其他流动负债	1689	1614	1692	1774	股权融资	54	-114	0	0
流动负债合计	5317	5217	5681	5720	债务融资	17	0	0	0
其他	165	165	165	165	其他	-1346	-557	-599	-684
非流动负债合计	165	165	165	165	筹资活动现金流净额	-1275	-670	-599	-684
负债合计	5482	5382	5846	5885	现金及现金等价物净增加额	-1029	-180	108	-76
股本	874	861	861	861					
资本公积金	2450	2350	2350	2350					
未分配利润	5238	5237	5241	5217					
少数股东权益	425	431	438	446					
其他	251	348	454	570					
所有者权益合计	9237	9227	9344	9443					
负债和所有者权益总计	14719	14608	15190	15328					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编、传播、侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048