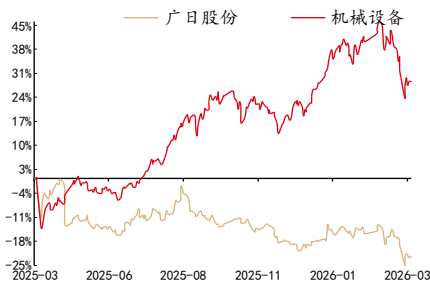




股票投资评级

买入 | 维持

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)	8.72
总股本/流通股本(亿股)	8.52 / 8.43
总市值/流通市值(亿元)	74 / 74
52周内最高/最低价	12.06 / 8.43
资产负债率(%)	37.2%
市盈率	9.30
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: chenjiyan@cnpsec.com

广日股份(600894)

Q4 业绩恢复增长，持续推进数智化转型

● 事件描述

公司发布 2025 年年报，实现营收 72.46 亿元，同减 0.2%；实现归母净利润 6.89 亿元，同减 15.07%；实现扣非归母净利润 6.33 亿元，同减 14.64%。其中，单 Q4 实现营收 24.28 亿元，同增 4.84%；实现归母净利润 2.91 亿元，同增 9.34%；实现扣非归母净利润 2.99 亿元，同增 53.19%。

● 事件点评

电梯整机及后市场维持稳健增长。分产品来看，公司 2025 年电梯整机及后市场、电梯零部件及配套服务、其他分别实现收入 35.38、35.39、1.19 亿元，同比增速分别为 14.13%、-10.64%、-25.62%。

毛利率同比微增，费用率明显下降。毛利率方面，公司 2025 年毛利率同增 0.15pct 至 15.57%。费用率方面，公司 2025 年期间费用率同减 1.67pct 至 12.34%，其中销售费用率同减 0.1pct 至 3.34%；管理费用率同减 1.73pct 至 6.59%；财务费用率同增 0.36pct 至 -1.02%；研发费用率同减 0.21pct 至 3.42%。

电梯整梯订单/发运台量实现逆势增长，合资公司实现高质量发展。电梯整机方面，在电梯行业订单整体下滑的情况下，公司电梯整机的订单台量和发运台量实现逆势增长，主因：战略客户开拓成效显著；公建项目多点开花；轨交业务捷报频传。公司参股的电梯行业龙头企业——日立电梯市场占有率持续保持领先优势，2025 年日立电梯签梯台量及发货台量均超 12 万台，全国在保电梯 90 万台，其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。

自主研发能力持续提升，数字化转型升级初见成效。2025 年，公司聚焦数字化转型升级，累计研发投入超 2.5 亿元，主要用于培育人工智能、物联网、机器人等关键技术的自主研发能力。在产业数字化升级方面，公司持续推进电梯智能化关键技术研发与应用。在数字产业化转型方面，广日股份研究院推动广日物道智能物联网平台、广日物语边缘计算盒子的迭代升级和商业化，并持续完善智慧城市细分场景端、边、云一体的应用解决方案。2025 年，公司高端智能装备及数字化应用解决方案取得签约金额超 5 亿元的商业化成果。

● 盈利预测与估值

预计公司 2026-2028 年营收分别为 78.20、84.43、91.19 亿元，同比增速分别为 7.93%、7.97%、8.01%；归母净利润分别为 7.06、7.84、8.70 亿元，同比增速分别为 2.49%、10.99%、10.98%。公司 2026-2028 年业绩对应 PE 估值分别为 10.51、9.47、8.53，维持“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	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	7246	7820	8443	9119
增长率(%)	-0.20	7.93	7.97	8.01
EBITDA(百万元)	255.85	536.96	603.71	674.93
归属母公司净利润(百万元)	689.31	706.48	784.10	870.18
增长率(%)	-15.07	2.49	10.99	10.98
EPS(元/股)	0.81	0.83	0.92	1.02
市盈率(P/E)	10.77	10.51	9.47	8.53
市净率(P/B)	0.84	0.81	0.78	0.75
EV/EBITDA	15.28	5.50	4.15	2.93

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)	2025A	2026E	2027E	2028E	主要财务比率	2025A	2026E	2027E	2028E
利润表					成长能力				
营业收入	7246	7820	8443	9119	营业收入	-0.2%	7.9%	8.0%	8.0%
营业成本	6118	6592	7106	7661	营业利润	-9.1%	2.7%	11.0%	11.0%
税金及附加	37	39	42	46	归属于母公司净利润	-15.1%	2.5%	11.0%	11.0%
销售费用	242	250	266	283	获利能力				
管理费用	478	500	532	565	毛利率	15.6%	15.7%	15.8%	16.0%
研发费用	248	258	270	283	净利率	9.5%	9.0%	9.3%	9.5%
财务费用	-74	-61	-71	-80	ROE	7.8%	7.7%	8.3%	8.8%
资产减值损失	-14	-28	-31	-33	ROIC	0.9%	3.1%	3.6%	4.0%
营业利润	729	749	831	923	偿债能力				
营业外收入	6	6	6	6	资产负债率	38.4%	39.3%	39.4%	40.2%
营业外支出	2	3	2	2	流动比率	1.53	1.55	1.59	1.62
利润总额	733	752	834	926	营运能力				
所得税	11	12	13	15	应收账款周转率	2.75	2.81	2.85	2.86
净利润	722	740	821	911	存货周转率	6.07	6.49	6.54	6.54
归母净利润	689	706	784	870	总资产周转率	0.49	0.50	0.52	0.54
每股收益(元)	0.81	0.83	0.92	1.02	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.81	0.83	0.92	1.02
货币资金	4502	4959	5352	5829	每股净资产	10.43	10.76	11.13	11.55
交易性金融资产	0	0	0	0	估值比率				
应收票据及应收账款	2822	3001	3245	3546	PE	10.77	10.51	9.47	8.53
预付款项	32	36	39	42	PB	0.84	0.81	0.78	0.75
存货	969	1064	1108	1233	现金流量表				
流动资产合计	8653	9433	10110	11061	净利润	722	740	821	911
固定资产	1369	1315	1250	1176	折旧和摊销	168	219	227	234
在建工程	50	40	34	29	营运资本变动	18	38	-80	-61
无形资产	331	330	329	328	其他	-557	-438	-464	-493
非流动资产合计	6474	6422	6367	6306	经营活动现金流净额	351	559	505	590
资产总计	15127	15855	16477	17366	资本开支	-198	-115	-115	-114
短期借款	518	468	418	368	其他	633	509	540	578
应付票据及应付账款	3567	3941	4151	4574	投资活动现金流净额	436	394	425	464
其他流动负债	1587	1677	1785	1903	股权融资	0	0	0	0
流动负债合计	5671	6086	6354	6844	债务融资	168	-50	-50	-50
其他	142	142	142	142	其他	-693	-446	-486	-527
非流动负债合计	142	142	142	142	筹资活动现金流净额	-524	-496	-536	-577
负债合计	5813	6228	6496	6986	现金及现金等价物净增加额	262	457	393	477
股本	852	852	852	852					
资本公积金	2248	2248	2248	2248					
未分配利润	5341	5516	5714	5943					
少数股东权益	433	466	503	544					
其他	440	546	664	795					
所有者权益合计	9314	9628	9980	10381					
负债和所有者权益总计	15127	15855	16477	17366					

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、汇编等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。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司于2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，公司注册资本61.68亿元人民币，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司，公司是中邮创业基金管理股份有限公司的第二大股东。

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，具备展业的各项资格。截至2025年10月底，公司在全国设有58家分支机构(含29家分公司、29家营业部)，1家资产管理分公司和1家另类投资子公司。

中邮证券紧密依托中国邮政集团有限公司的雄厚实力，通过强化“自营+协同”发展模式，实现快速发展，当前服务的经纪客户已超过260万人。公司始终坚持诚信经营、践行金融为民，为社会大众提供全方位专业化的证券投融资服务，努力成为员工自豪、股东放心、客户信赖、社会尊重的优秀企业，打造契合中国邮政资源禀赋和市场地位的特色精品券商。

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