

信义山证汇通天下

证券研究报告

仪器仪表 III

皖仪科技 (688600.SH)

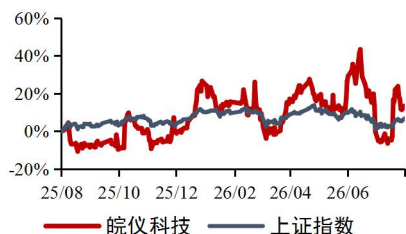
增持-A(首次)

盈利能力显著修复，液冷、半导体等新业务拓展顺利

2026 年 8 月 17 日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据：2026 年 8 月 17 日

收盘价(元/股)：	26.68
年内最高/最低(元/股)：	34.40/19.82
流通 A 股/总股本(亿股)：	1.35/1.35
流通 A 股市值(亿元)：	35.94
总市值(亿元)：	35.94

基础数据：2026 年 6 月 30 日

基本每股收益(元/股)：	0.25
摊薄每股收益(元/股)：	0.25
每股净资产(元/股)：	5.92
净资产收益率(%)：	3.89

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

➢ 近日，皖仪科技发布 2026 年半年度报告。2026 年上半年公司实现营业收入 3.90 亿元，同比+26.78%；归母净利润 3102.54 万元，同比+2863.13%；扣非净利润 1580.67 万元，同比+436.47%。

➢

事件点评

➢ 工业检测稳健，新业务贡献增量，收入结构向高景气应用延伸。2026H1 公司主营业务收入 3.65 亿元，其中工业检测仪器及解决方案收入 2.59 亿元，占总营收约 66.37%，仍是公司核心基本盘；在线监测仪器及解决方案收入 0.63 亿元，占比约 16.06%；实验室分析仪器及解决方案收入 0.43 亿元，占比约 11.10%。从下游应用看，新能源行业实现收入 1.16 亿元，占总营收 29.80%；液冷行业实现收入 0.27 亿元，占比 6.93%；半导体行业实现收入 0.09 亿元。工业检测业务受新能源基本盘以及液冷、半导体等新场景拉动，成为上半年收入增长的主要支撑。

➢ 受主营业务扩张、费用率改善推动，盈利能力显著修复。2026H1 公司毛利率为 50.46%，同比+0.6pct；净利率为 7.95%，同比+7.61pct，盈利水平明显恢复，其中工业过程检漏仪器毛利率为 50.22%；环保在线检测仪器毛利率为 45.77%，实验室分析仪器毛利率为 48.86%，其他业务毛利率为 67.30%。2026 年 H1 经营活动现金流净额为-367.67 万元，同比-116.64%，主要系本期购买商品、接受劳务支付的现金和支付给职工及为职工支付的现金较上年同期增加所致。

➢ 液冷、半导体与海外业务多点突破，AI 服务器液冷检测成为新的增长抓手。公司依托氢质谱/氢质谱检漏技术，围绕 AI 服务器液冷系统构建全流程气密检测解决方案，可覆盖冷板、管路、接头、液冷分配装置等核心部件。2026H1 液冷行业收入 2707.05 万元，占总营收 6.93%，已成为较具规模的新兴业务。半导体方面，公司二氧化硫分析仪、氨气分析仪、在线离子色谱系统等产品切入晶圆厂洁净电子车间 AMC 在线监测，上半年实现收入 868.94 万元。海外方面，公司产品已销往全球 20 余个国家和地区，初步搭建海外经销商网络，上半年海外业务收入 2784.93 万元，同比增长 219.32%。随着液冷检测、半导体 AMC 监测和海外渠道逐步放量，公司成长来源正由传统新能源和环保应用向更多高端制造场景延伸。



请务必阅读最后股票评级说明和免责声明

1

➤ **持续保持高研发投入，质谱、透析机和无线超声刀推进产业化，长期成长空间进一步打开** 公司研发投入 7198.16 万元，同比增长 3.49%。重点项目方面，质谱仪已完成小批量试制并进入产业化建设阶段；血液透析设备已完成注册申报、进入技术审评阶段；无线超声刀已完成设计转换，正在开展注册检测与动物试验等验证确认。公司“年产 2000 台（套）高端质谱仪项目”预算约 1.25 亿元，项目工程进度约 25%。随着后续高端质谱仪实现规模化量产、医疗仪器顺利获批并商业化，有望进一步打开公司在高端科学仪器和生命健康领域的收入空间。

投资建议

➤ **短期，受益液冷检漏、海外渠道拓展及降本增效，公司逐步实现业绩修复；中长期，公司有望依托色谱、质谱国产替代，叠加医疗设备商业化、募投产能释放，打造科学仪器第二增长曲线；同时复用真空、分析仪器底层技术，向全球化平台型精密仪器企业演进。**

➤ 我们预计公司 2026-2028 年营收分别为 9.17、11.00、12.89 亿元；归母净利润分别为 0.85 亿元、1.16 亿元、1.46 亿元，EPS 分别为 0.63、0.86、1.08 元，对应 26 年 8 月 17 日收盘价 PE 分别为 42、31、25 倍，首次覆盖，给予“增持-A”评级。

风险提示

➤ **下游资本开支波动风险：**液冷、半导体、环保等行业需求变化会直接影响订单释放。

➤ **市场竞争加剧风险：**色谱质谱、医疗设备研发验证周期长，存在商业化落地不及预期风险，高端仪器仍面临海外巨头激烈竞争。

➤ **供应链采购安全风险：**海外拓展受汇率、贸易环境扰动，部分关键元器件依赖外部采购，若供应链不稳将抬升成本。

财务数据与估值：

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	740	708	917	1,100	1,289
YoY(%)	-5.9	-4.4	29.6	20.0	17.2
净利润(百万元)	14	55	85	116	146
YoY(%)	-67.1	282.0	53.9	36.9	25.9
毛利率(%)	46.5	49.7	49.6	50.2	50.6
EPS(摊薄/元)	0.11	0.41	0.63	0.86	1.08
ROE(%)	1.8	7.0	10.0	12.3	13.7
P/E(倍)	249.5	65.3	42.4	31.0	24.6
P/B(倍)	4.5	4.5	4.2	3.8	3.4
净利率(%)	1.9	7.8	9.2	10.5	11.3

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	906	909	1086	1173	1373
现金	88	82	92	110	129
应收票据及应收账款	263	218	337	329	452
预付账款	8	10	14	14	19
存货	273	305	355	429	480
其他流动资产	273	293	288	290	292
非流动资产	296	410	499	556	608
长期投资	2	3	4	5	8
固定资产	96	344	415	464	507
无形资产	22	32	33	32	32
其他非流动资产	176	31	47	55	61
资产总计	1202	1318	1585	1729	1981
流动负债	376	425	655	710	851
短期借款	30	0	114	134	177
应付票据及应付账款	146	156	264	223	330
其他流动负债	200	270	277	353	344
非流动负债	33	103	82	78	66
长期借款	0	47	37	28	19
其他非流动负债	33	56	45	50	48
负债合计	410	528	737	789	918
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	135	135	135	135	135
资本公积	472	475	475	475	475
留存收益	289	332	361	402	456
归属母公司股东权益	792	790	848	941	1064
负债和股东权益	1202	1318	1585	1729	1981

现金流量表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	32	153	69	144	135
净利润	14	55	85	116	146
折旧摊销	22	25	44	55	66
财务费用	1	3	4	8	10
投资损失	-9	-4	-5	-5	-5
营运资金变动	-26	54	-60	-33	-83
其他经营现金流	30	21	1	2	2
投资活动现金流	78	-112	-129	-110	-115
筹资活动现金流	-74	-44	-34	-33	-42
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.11	0.41	0.63	0.86	1.08
每股经营现金流(最新摊薄)	0.24	1.13	0.51	1.07	1.00
每股净资产(最新摊薄)	5.88	5.87	6.30	6.98	7.90

利润表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	740	708	917	1100	1289
营业成本	396	356	462	548	636
营业税金及附加	7	7	9	10	12
营业费用	142	153	165	193	219
管理费用	47	46	50	58	64
研发费用	147	124	156	176	200
财务费用	1	3	4	8	10
资产减值损失	-13	-18	-21	-24	-28
公允价值变动收益	-2	0	0	-0	-1
投资净收益	9	4	5	5	5
营业利润	27	55	101	130	166
营业外收入	1	0	1	1	1
营业外支出	1	1	1	1	1
利润总额	27	55	101	130	166
所得税	13	0	16	14	20
税后利润	14	55	85	116	146
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	14	55	85	116	146
EBITDA	49	80	147	190	239

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	-5.9	-4.4	29.6	20.0	17.2
营业利润(%)	-38.3	102.5	82.3	28.8	28.3
归属于母公司净利润(%)	-67.1	282.0	53.9	36.9	25.9
获利能力					
毛利率(%)	46.5	49.7	49.6	50.2	50.6
净利率(%)	1.9	7.8	9.2	10.5	11.3
ROE(%)	1.8	7.0	10.0	12.3	13.7
ROIC(%)	1.6	6.2	8.2	10.4	11.5
偿债能力					
资产负债率(%)	34.1	40.0	46.5	45.6	46.3
流动比率	2.4	2.1	1.7	1.7	1.6
速动比率	1.5	1.2	1.0	0.9	0.9
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.6	0.6	0.7	0.7
应收账款周转率	2.7	2.9	3.3	3.3	3.3
应付账款周转率	2.6	2.4	2.2	2.3	2.3
估值比率					
P/E	249.5	65.3	42.4	31.0	24.6
P/B	4.5	4.5	4.2	3.8	3.4
EV/EBITDA	69.3	42.4	23.8	18.4	14.7

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,本报告的任何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

