

皖仪科技（688600.SH）

优于大市

收入增长提速利润同比大增，重视 AI 液冷等需求新增量

核心观点

2026H1 公司收入增长提速，归母净利润同比大增。2026H1 公司实现营收 3.90 亿元，同比增长 26.8%，较 25H1 的 3.8%明显提速。2026H1 公司实现归母净利润 3103 万元，同比+2863%；扣非归母净利润 1581 万元，去年同期为-470 万元，实现扭亏。我们认为盈利改善主要来自：1）收入规模快速增长带来的经营杠杆释放；2）研发投入增速明显低于收入增速，研发费用同比仅+3.5%，研发费用率同比下降 4.15pct 至 18.44%；3）销售、管理费用分别同比+21.7%、+13.9%，均低于收入增速，费用率持续优化；4）政府补助等亦对当期利润形成一定增厚，其中计入非经常性损益的政府补助约 1145 万元。

新能源基本盘稳健，AI 液冷成为重要新增量。分板块来看，工业检测仪器及解决方案实现收入 2.28 亿元，同比约+21.8%。其中新能源行业实现收入 1.16 亿元，占公司总收入 29.8%；公司已形成覆盖冷板、管路、接头、液冷分配装置等核心部件的全流程气密检测解决方案，液冷行业实现收入 2707 万元，占总收入 6.9%，。在线监测仪器及解决方案实现收入 0.63 亿元，同比约-14.2%，但公司的二氧化硫分析仪、氨气分析仪、在线离子色谱系统等产品，凭借气体采样和气态分子分析技术，进一步扩大在在半导体晶圆厂洁净电子车间 AMC（气态分子污染物）在线监测业务空间，在半导体行业实现营业收入 868.94 万元。实验室分析仪器及解决方案实现收入 0.43 亿元，同比约+67.1%，高端科学仪器国产替代持续推进。

海外：出海战略初见成效。26H1 公司海外业务实现收入 2784.93 万元，同比增长 219.3%，产品已销往全球 20 余个国家和地区，并在欧洲、东南亚、南美等区域逐步建立经销渠道及客户基础。我们认为随着产品性能接近进口品牌、价格及本地服务优势逐步体现，海外有望贡献新的增量市场。

医疗：新品注册稳步推进。无线超声刀已完成设计转换，目前正在开展注册检测与动物试验等验证确认；透析机已完成注册申报并进入技术审评阶段。医疗业务短期业绩贡献仍有限，但产品注册持续推进，有望逐步打开公司生命健康领域第二成长曲线。

风险提示：国产替代不及预期、研发失败风险、产业化失败风险、行业竞争加剧、政策推进不及预期、对政府补助及税收优惠依赖较大的风险。

投资建议：维持“优于大市”评级。我们维持原有盈利预测不变，预计 2026-2028 年归母净利润为 1.04/1.33/1.55 亿元，同比增速 88%/28%/16%，当前股价对应 PE=35/27/23x，维持“优于大市”评级。

盈利预测和财务指标

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	740	708	1,056	1,240	1,330
(+/-%)	-5.9%	-4.4%	49.3%	17.4%	7.2%
归母净利润(百万元)	14	55	104	133	155
(+/-%)	-67.1%	282.0%	88.2%	28.3%	16.2%
每股收益(元)	0.11	0.41	0.77	0.99	1.15
EBIT Margin	0.0%	3.0%	12.8%	14.0%	14.8%
净资产收益率(ROE)	1.8%	7.0%	12.0%	13.9%	14.5%
市盈率(PE)	249.5	65.3	34.7	27.0	23.3
EV/EBITDA	191.0	91.2	24.7	20.2	17.8
市净率(PB)	4.54	4.55	4.16	3.76	3.38

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

环保·环保设备 II

证券分析师：黄秀杰 021-61761029 huangxiujie@guosen.com.cn S0980521060002	证券分析师：吴双 0755-81981362 wushuang2@guosen.com.cn S0980519120001
证券分析师：刘汉轩 010-88005198 liuhanxuan@guosen.com.cn S0980524120001	证券分析师：崔佳诚 021-60375416 cuijiacheng@guosen.com.cn S0980525070002

基础数据

投资评级	优于大市(维持)
合理估值	
收盘价	26.68 元
总市值/流通市值	3594/3594 百万元
52 周最高价/最低价	34.40/19.82 元
近 3 个月日均成交额	105.36 百万元

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《皖仪科技（688600.SH）-费用控制得当业绩高增，AI 液冷、半导体等新兴行业开拓卓有成效》——2026-05-06
《皖仪科技（688600.SH）-国产氨质谱检测仪龙头，分析仪器+医疗仪器开拓第二增长曲线》——2025-11-14

2026H1 公司收入增长提速，归母净利润同比大增。2026H1 公司实现营收 3.90 亿元，同比增长 26.8%，较 25H1 的 3.8% 明显提速。2026H1 公司实现归母净利润 3103 万元，同比+2863%；扣非归母净利润 1581 万元，去年同期为-470 万元，实现扭亏。我们认为盈利改善主要来自：1) 收入规模快速增长带来的经营杠杆释放；2) 研发投入增速明显低于收入增速，研发费用同比仅+3.5%，研发费用率同比下降 4.15pct 至 18.44%；3) 销售、管理费用分别同比+21.7%、+13.9%，均低于收入增速，费用率持续优化；4) 政府补助等亦对当期利润形成一定增厚，其中计入非经常性损益的政府补助约 1145 万元。

图1：皖仪科技营业收入及增速（单位：亿元、%）



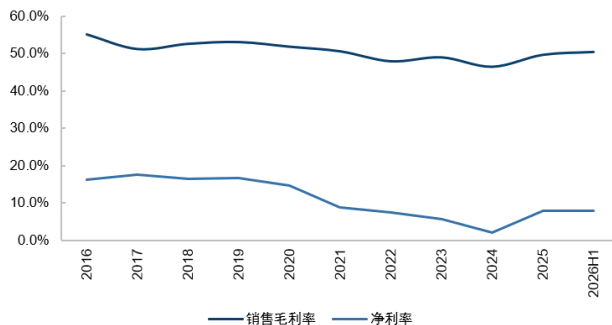
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2：皖仪科技归母净利润及增速（单位：亿元、%）



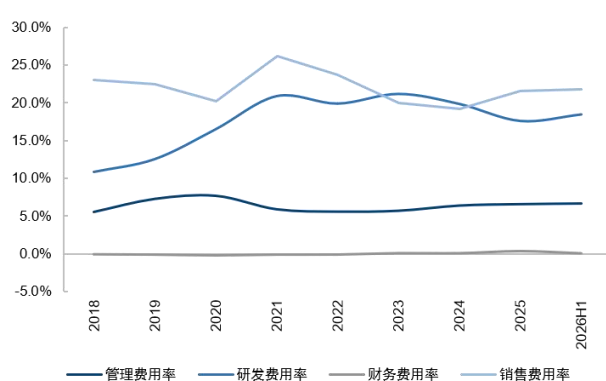
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图3：皖仪科技利润率情况（单位：%）



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图4：皖仪科技费用率情况（单位：%）



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

新能源基本盘稳健，AI 液冷成为重要新增量。分板块来看，工业检测仪器及解决方案实现收入 2.28 亿元，同比约+21.8%。其中新能源行业实现收入 1.16 亿元，占公司总收入 29.8%；公司已形成覆盖冷板、管路、接头、液冷分配装置等核心部件的全流程气密检测解决方案，液冷行业实现收入 2707 万元，占总收入 6.9%。在线监测仪器及解决方案实现收入 0.63 亿元，同比约-14.2%，但公司的二氧化硫分析仪、氨气分析仪、在线离子色谱系统等产品，凭借气体采样和气态分子分析技术，进一步扩大在在半导体晶圆厂洁净电子车间 AMC（气态分子污染物）在线监测业务空间，在半导体行业实现营业收入 868.94 万元。实验室分析仪器及解决方案实现收入 0.43 亿元，同比约+67.1%，高端科学仪器国产替代持续推进。

海外：出海战略初见成效。26H1 公司海外业务实现收入 2784.93 万元，同比增长 219.3%，产品已销往全球 20 余个国家和地区，并在欧洲、东南亚、南美等区域逐步建立经销渠道及客户基础。我们认为随着产品性能接近进口品牌、价格及本地服务优势逐步体现，海外有望贡献新的增量市场。

医疗：新品注册稳步推进。无线超声刀已完成设计转换，目前正在开展注册检测与动物试验等验证确认；透析机已完成注册申报并进入技术审评阶段。医疗业务短期业绩贡献仍有限，但产品注册持续推进，有望逐步打开公司生命健康领域第二成长曲线。

风险提示：国产替代不及预期、研发失败风险、产业化失败风险、行业竞争加剧、政策推进不及预期、对政府补助及税收优惠依赖较大的风险。

投资建议：维持“优于大市”评级。我们维持原有盈利预测不变，预计 2026-2028 年归母净利润为 1.04/1.33/1.55 亿元，同比增速 88%/28%/16%，当前股价对应 PE=35/27/23x，维持“优于大市”评级。

财务预测与估值

资产负债表（百万元）						利润表（百万元）					
	2024	2025	2026E	2027E	2028E		2024	2025	2026E	2027E	2028E
现金及现金等价物	88	82	74	81	79	营业收入	740	708	1056	1240	1330
应收款项	267	224	372	426	449	营业成本	396	356	505	582	621
存货净额	273	305	380	440	485	营业税金及附加	7	7	10	12	13
其他流动资产	76	86	112	137	150	销售费用	142	153	180	205	219
流动资产合计	906	909	1149	1295	1374	管理费用	47	46	63	76	81
固定资产	249	355	379	401	428	研发费用	147	124	164	192	199
无形资产及其他	22	32	32	31	31	财务费用	1	3	3	6	4
投资性房地产	24	21	21	21	21	投资收益	9	4	4	4	4
长期股权投资	2	3	3	4	4	资产减值及公允价值变动	(18)	(15)	(14)	(16)	(15)
资产总计	1202	1318	1584	1752	1858	其他收入	(110)	(78)	(164)	(192)	(199)
短期借款及交易性金融负债	31	1	114	111	43	营业利润	27	55	122	156	182
应付款项	146	156	198	229	251	营业外净收支	0	(0)	0	0	0
其他流动负债	199	268	307	352	398	利润总额	27	55	122	156	182
流动负债合计	376	425	618	693	692	所得税费用	13	0	18	23	27
长期借款及应付债券	0	46	46	46	46	少数股东损益	0	0	0	0	0
其他长期负债	33	56	56	56	56	归属于母公司净利润	14	55	104	133	155
长期负债合计	33	103	103	103	103	现金流量表（百万元）					
负债合计	410	528	721	796	794	净利润	14	55	104	133	155
少数股东权益	0	0	0	0	0	资产减值准备	4	(1)	1	0	1
股东权益	792	790	863	956	1064	折旧摊销	21	24	40	45	50
负债和股东权益总计	1202	1318	1584	1752	1858	公允价值变动损失	18	15	14	16	15
关键财务与估值指标						财务费用	1	3	3	6	4
每股收益	0.11	0.41	0.77	0.99	1.15	营运资本变动	22	104	(167)	(60)	(13)
每股红利	0.09	0.19	0.23	0.30	0.34	其它	(4)	1	(1)	(0)	(1)
每股净资产	5.88	5.87	6.41	7.10	7.90	经营活动现金流	75	198	(10)	133	206
ROIC	0.15%	3.48%	16%	17%	18%	资本开支	0	(111)	(79)	(83)	(93)
ROE	1.82%	6.96%	12%	14%	15%	其它投资现金流	120	(9)	0	0	0
毛利率	46%	50%	52%	53%	53%	投资活动现金流	120	(121)	(80)	(83)	(93)
EBIT Margin	0%	3%	13%	14%	15%	权益性融资	0	0	0	0	0
EBITDA Margin	3%	6%	17%	18%	19%	负债净变化	0	46	0	0	0
收入增长	-6%	-4%	49%	17%	7%	支付股利、利息	(13)	(25)	(31)	(40)	(46)
净利润增长率	-67%	282%	88%	28%	16%	其它融资现金流	(132)	(126)	112	(2)	(69)
资产负债率	34%	40%	46%	45%	43%	融资活动现金流	(157)	(83)	81	(42)	(115)
股息率	0.3%	0.7%	0.9%	1.1%	1.3%	现金净变动	37	(7)	(8)	8	(2)
P/E	249.5	65.3	34.7	27.0	23.3	货币资金的期初余额	51	88	82	74	81
P/B	4.5	4.5	4.2	3.8	3.4	货币资金的期末余额	88	82	74	81	79
EV/EBITDA	191.0	91.2	24.7	20.2	17.8	企业自由现金流	0	38	(92)	49	110
						权益自由现金流	0	(41)	18	42	39

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032