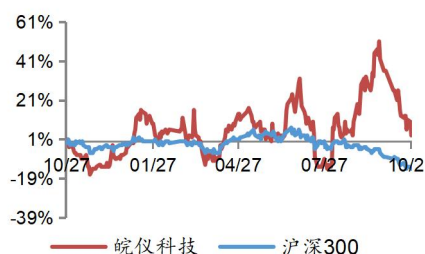


## 营收稳步增长，Q3 利润率持续提升

**投资评级：买入（维持）**
**报告日期：2026-10-27**

|                 |             |
|-----------------|-------------|
| 收盘价（元）          | 26.48       |
| 近 12 个月最高/最低（元） | 39.29/19.82 |
| 总股本（百万股）        | 135         |
| 流通股本（百万股）       | 135         |
| 流通股比例（%）        | 100.00      |
| 总市值（亿元）         | 36          |
| 流通市值（亿元）        | 36          |

### 公司价格与沪深 300 走势比较


**分析师：王璐**

执业证书号：S0010525040001

邮箱：wanglu1@hazq.com

**分析师：陶俞佳**

执业证书号：S0010524100004

邮箱：taoyujia@hazq.com

### 相关报告

1. 盈利能力提升，AI 液冷+半导体市场开拓成效显著 2026-10-04
2. 精密科学仪器专精者，切入核聚变+医疗仪器持续外拓 2026-01-11

### 主要观点：

#### ● 皖仪科技：营收稳步增长，Q3 归母净利润同比+35.85%

皖仪科技于 2026 年 10 月 23 日发布 2026 年三季报。公司 2026Q1-3 实现营业收入/归母净利/扣非归母净利 6.46/0.65/0.43 亿元，同比 +24.46%/150.76%/313.49%；对应 26Q3 营收/归母净利/扣非归母净利 2.55/0.34/0.27 亿元，同比+21.07%/35.85%/78.77%，公司扣非净利润大幅增加，主要系营收及政府补助增长影响。

#### ● 期间费用控制良好，毛利率同比提升 4.17pct

2026Q3 公司销售毛利率同比提升 4.17pct 至 52.15%，环比 Q2 提升 0.47pct，2026 年公司毛利率逐季度提升，主要由公司检漏仪器产品毛利提升及销售收入占比提升带动。26Q1-3 公司期间费用率同比下降 6.02pct 至 43.58%，其中销售/管理费用率分别下降 2.73pct/0.87pct，主要系公司全面优化内部运营体系，提升运营管理效率的成效显著；财务费用率下降 0.36pct，主要系汇兑损失和借款利息减少所致；2026Q1-3 公司研发费用率达 17.48% 同比下降 2.06pct，主要系公司优化研发流程，强化研发组织效率的成果。2026Q3 公司经营性现金流达 0.1 亿元，同比 -86.44%，主要系公司购买商品、劳务及职工支付现金增加所致。

#### ● 拟募投助力扩产，海外及 AI 液冷、半导体等新兴下游开拓成效显著

2026 年 8 月公司发布可转债募投公告，拟募集 3.2 亿元用于建设高端质谱仪项目及生产基地改造项目，项目建成后公司将形成年产 2000 台高端质谱仪生产能力并优化产品生产布局，达产后年销售收入总计达 6.963 亿元，持续提升公司竞争力。

检漏仪器领域，凭借技术优势持续开拓液冷等高需求新兴市场。根据公司公告，公司自主研发的氮质谱检漏仪市场占有率超过 40%，市占率达国内第一。随 AI 算力密度攀升，液冷系统正加速规模化部署，液冷设备长期处于带压、循环与热胀冷缩并存工况，微泄露导致腐蚀板卡甚至短路宕机，氮质谱检漏由此成为液冷制造环节的刚性门槛。公司作为我国氮质谱检漏仪器领先企业，有望凭借氮质谱检漏技术优势，持续拓宽产品市场。

在线监测仪器领域，公司凭借气体采样和气态分子分析技术优势进一步扩大在半导体晶圆厂洁净电子车间 AMC 在线监测业务空间。

海外市场开拓层面，公司积极实施“出海战略”，凭借产品性能满足度、质量稳定可靠、价格优势及快速积极的服务响应四大优势持续获得竞争优势，公司产品销往全球 20 余个国家及地区。

#### ● 投资建议

根据公司 26 年三季报，结合对公司市场拓展的判断，我们调整公司盈利预测，预计公司 2026-2028 年营业收入分别为 9.12/11.33/13.72 亿元，归母净利润分别为 1.05/1.34/1.64 亿元（前值 0.84/1.09/1.33 亿元），以当前总股本计算的 EPS 为 0.78/0.99/1.22 元（26-28 年前值 0.62/0.81/0.99 元）。公司当前股价对 2026-2028 年预测 EPS 的 PE 倍

数分别为 34.1/26.6/21.7 倍。考虑公司作为我国精密科学仪器专精者，研发实力强劲，AI 液冷+半导体+出口等多领域开拓助力公司持续外拓，公司有望凭借技术及市场开拓优势持续扩张市场，维持“买入”评级。

#### ● 风险提示

宏观经济与国际形势变化风险，市场竞争加剧风险，产品研发及升级换代风险，部分原材料供应及价格波动风险，应收账款资金占用及回收风险，行业与市场风险，出口风险及汇率波动风险，产能扩张不及预期风险，业务扩张不及预期风险，核心技术人员流动风险，政府补助及税收优惠波动风险。

#### ● 重要财务指标

单位:百万元

| 主要财务指标    | 2025A  | 2026E | 2027E | 2028E |
|-----------|--------|-------|-------|-------|
| 营业收入      | 708    | 912   | 1133  | 1372  |
| 收入同比 (%)  | -4.4%  | 28.9% | 24.2% | 21.1% |
| 归属母公司净利润  | 55     | 105   | 134   | 164   |
| 净利润同比 (%) | 282.0% | 90.0% | 28.1% | 22.6% |
| 毛利率 (%)   | 49.7%  | 50.9% | 51.1% | 51.3% |
| ROE (%)   | 7.0%   | 12.3% | 14.6% | 16.3% |
| 每股收益 (元)  | 0.44   | 0.78  | 0.99  | 1.22  |
| P/E       | 56.93  | 34.12 | 26.63 | 21.71 |
| P/B       | 4.27   | 4.21  | 3.88  | 3.53  |
| EV/EBITDA | 40.95  | 24.88 | 20.38 | 17.10 |

资料来源: wind, 华安证券研究所

**财务报表与盈利预测**

| 资产负债表     |       |       |       |       | 单位:百万元 |  |  |  |  |
|-----------|-------|-------|-------|-------|--------|--|--|--|--|
| 会计年度      | 2025A | 2026E | 2027E | 2028E |        |  |  |  |  |
| 流动资产      | 909   | 1087  | 1314  | 1565  |        |  |  |  |  |
| 现金        | 82    | 80    | 115   | 158   |        |  |  |  |  |
| 应收账款      | 151   | 193   | 239   | 290   |        |  |  |  |  |
| 其他应收款     | 6     | 8     | 9     | 11    |        |  |  |  |  |
| 预付账款      | 10    | 13    | 16    | 19    |        |  |  |  |  |
| 存货        | 305   | 398   | 492   | 593   |        |  |  |  |  |
| 其他流动资产    | 355   | 396   | 443   | 494   |        |  |  |  |  |
| 非流动资产     | 410   | 389   | 358   | 329   |        |  |  |  |  |
| 长期投资      | 3     | 3     | 3     | 3     |        |  |  |  |  |
| 固定资产      | 344   | 317   | 285   | 253   |        |  |  |  |  |
| 无形资产      | 32    | 35    | 38    | 40    |        |  |  |  |  |
| 其他非流动资产   | 31    | 34    | 33    | 33    |        |  |  |  |  |
| 资产总计      | 1318  | 1476  | 1672  | 1894  |        |  |  |  |  |
| 流动负债      | 425   | 530   | 653   | 786   |        |  |  |  |  |
| 短期借款      | 0     | 0     | 0     | 0     |        |  |  |  |  |
| 应付账款      | 156   | 174   | 215   | 260   |        |  |  |  |  |
| 其他流动负债    | 270   | 356   | 438   | 526   |        |  |  |  |  |
| 非流动负债     | 103   | 99    | 99    | 99    |        |  |  |  |  |
| 长期借款      | 47    | 47    | 47    | 47    |        |  |  |  |  |
| 其他非流动负债   | 56    | 52    | 52    | 52    |        |  |  |  |  |
| 负债合计      | 528   | 629   | 752   | 884   |        |  |  |  |  |
| 少数股东权益    | 0     | 0     | 0     | 0     |        |  |  |  |  |
| 股本        | 135   | 135   | 135   | 135   |        |  |  |  |  |
| 资本公积      | 475   | 475   | 475   | 475   |        |  |  |  |  |
| 留存收益      | 181   | 237   | 310   | 400   |        |  |  |  |  |
| 归属母公司股东权益 | 790   | 847   | 920   | 1010  |        |  |  |  |  |
| 负债和股东权益   | 1318  | 1476  | 1672  | 1894  |        |  |  |  |  |

| 现金流量表   |       |       |       |       | 单位:百万元 |  |  |  |  |
|---------|-------|-------|-------|-------|--------|--|--|--|--|
| 会计年度    | 2025A | 2026E | 2027E | 2028E |        |  |  |  |  |
| 经营活动现金流 | 153   | 62    | 98    | 120   |        |  |  |  |  |
| 净利润     | 55    | 105   | 134   | 164   |        |  |  |  |  |
| 折旧摊销    | 26    | 37    | 37    | 36    |        |  |  |  |  |
| 财务费用    | 1     | 1     | 1     | 1     |        |  |  |  |  |
| 投资损失    | -4    | -6    | -7    | -9    |        |  |  |  |  |
| 营运资金变动  | 54    | -76   | -68   | -74   |        |  |  |  |  |
| 其他经营现金流 | -34   | 76    | 68    | 74    |        |  |  |  |  |
| 投资活动现金流 | -112  | -10   | -1    | 0     |        |  |  |  |  |
| 资本支出    | -116  | -7    | -7    | -7    |        |  |  |  |  |
| 长期投资    | -2    | -2    | -2    | -2    |        |  |  |  |  |
| 其他投资现金流 | 5     | -2    | 7     | 9     |        |  |  |  |  |
| 筹资活动现金流 | -44   | -53   | -62   | -76   |        |  |  |  |  |
| 短期借款    | -30   | 0     | 0     | 0     |        |  |  |  |  |
| 长期借款    | 47    | 0     | 0     | 0     |        |  |  |  |  |
| 普通股增加   | 0     | 0     | 0     | 0     |        |  |  |  |  |
| 资本公积增加  | 3     | 0     | 0     | 0     |        |  |  |  |  |
| 其他筹资现金流 | -64   | -53   | -62   | -76   |        |  |  |  |  |
| 现金净增加额  | -4    | -1    | 34    | 43    |        |  |  |  |  |

资料来源：公司公告，华安证券研究所

| 利润表      |       |        |        |        | 单位:百万元 |  |  |  |  |
|----------|-------|--------|--------|--------|--------|--|--|--|--|
| 会计年度     | 2025A | 2026E  | 2027E  | 2028E  |        |  |  |  |  |
| 营业收入     | 708   | 912    | 1133   | 1372   |        |  |  |  |  |
| 营业成本     | 356   | 448    | 554    | 668    |        |  |  |  |  |
| 营业税金及附加  | 7     | 11     | 12     | 15     |        |  |  |  |  |
| 销售费用     | 153   | 182    | 227    | 274    |        |  |  |  |  |
| 管理费用     | 46    | 57     | 70     | 85     |        |  |  |  |  |
| 财务费用     | 3     | 1      | 1      | 1      |        |  |  |  |  |
| 资产减值损失   | -15   | 0      | 0      | 0      |        |  |  |  |  |
| 公允价值变动收益 | 0     | 0      | 0      | 0      |        |  |  |  |  |
| 投资净收益    | 4     | 6      | 7      | 9      |        |  |  |  |  |
| 营业利润     | 55    | 105    | 134    | 164    |        |  |  |  |  |
| 营业外收入    | 0     | 0      | 0      | 0      |        |  |  |  |  |
| 营业外支出    | 1     | 1      | 1      | 1      |        |  |  |  |  |
| 利润总额     | 55    | 105    | 134    | 164    |        |  |  |  |  |
| 所得税      | 0     | 0      | 0      | 0      |        |  |  |  |  |
| 净利润      | 55    | 105    | 134    | 164    |        |  |  |  |  |
| 少数股东损益   | 0     | 0      | 0      | 0      |        |  |  |  |  |
| 归属母公司净利润 | 55    | 105    | 134    | 164    |        |  |  |  |  |
| EBITDA   | 81.60 | 142.12 | 171.82 | 202.19 |        |  |  |  |  |
| EPS (元)  | 0.44  | 0.78   | 0.99   | 1.22   |        |  |  |  |  |

| 主要财务比率      |        |       |       |       | 单位:百万元 |  |  |  |  |
|-------------|--------|-------|-------|-------|--------|--|--|--|--|
| 会计年度        | 2025A  | 2026E | 2027E | 2028E |        |  |  |  |  |
| 成长能力        |        |       |       |       |        |  |  |  |  |
| 营业收入        | -4.4%  | 28.9% | 24.2% | 21.1% |        |  |  |  |  |
| 营业利润        | 102.5% | 89.7% | 28.1% | 22.6% |        |  |  |  |  |
| 归属于母公司净利润   | 282.0% | 90.0% | 28.1% | 22.6% |        |  |  |  |  |
| 获利能力        |        |       |       |       |        |  |  |  |  |
| 毛利率 (%)     | 49.7%  | 50.9% | 51.1% | 51.3% |        |  |  |  |  |
| 净利率 (%)     | 7.8%   | 11.5% | 11.8% | 12.0% |        |  |  |  |  |
| ROE (%)     | 7.0%   | 12.3% | 14.6% | 16.3% |        |  |  |  |  |
| ROIC (%)    | 6.6%   | 11.7% | 13.9% | 15.7% |        |  |  |  |  |
| 偿债能力        |        |       |       |       |        |  |  |  |  |
| 资产负债率 (%)   | 40.0%  | 42.6% | 45.0% | 46.7% |        |  |  |  |  |
| 净负债比率 (%)   | 66.8%  | 74.2% | 81.7% | 87.6% |        |  |  |  |  |
| 流动比率        | 2.14   | 2.05  | 2.01  | 1.99  |        |  |  |  |  |
| 速动比率        | 1.29   | 1.17  | 1.13  | 1.11  |        |  |  |  |  |
| 营运能力        |        |       |       |       |        |  |  |  |  |
| 总资产周转率      | 0.56   | 0.65  | 0.72  | 0.77  |        |  |  |  |  |
| 应收账款周转率     | 4.04   | 5.31  | 5.25  | 5.19  |        |  |  |  |  |
| 应付账款周转率     | 2.38   | 2.71  | 2.84  | 2.81  |        |  |  |  |  |
| 每股指标 (元)    |        |       |       |       |        |  |  |  |  |
| 每股收益        | 0.44   | 0.78  | 0.99  | 1.22  |        |  |  |  |  |
| 每股经营现金流(摊薄) | 1.13   | 0.46  | 0.73  | 0.89  |        |  |  |  |  |
| 每股净资产       | 5.87   | 6.29  | 6.83  | 7.50  |        |  |  |  |  |
| 估值比率        |        |       |       |       |        |  |  |  |  |
| P/E         | 56.93  | 34.12 | 26.63 | 21.71 |        |  |  |  |  |
| P/B         | 4.27   | 4.21  | 3.88  | 3.53  |        |  |  |  |  |
| EV/EBITDA   | 40.95  | 24.88 | 20.38 | 17.10 |        |  |  |  |  |

## 分析师与研究助理简介

分析师：王璐，华安证券研究所机械设备组负责人。中国社会科学院大学本科，新加坡南洋理工大学硕士，曾任职于华创证券、华泰证券，5 年新能源及机械行业研究经验。

分析师：陶俞佳，华安证券研究所机械设备组分析师

## 重要声明

### 分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### 免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

## 投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

### 行业评级体系

增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 以上；

中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 以上；

### 公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。