

公司点评

川仪股份 (603100)

电气设备 | 电气自动化设备

业绩高增长，仪表龙头后市可期

2021年01月11日

评级 推荐

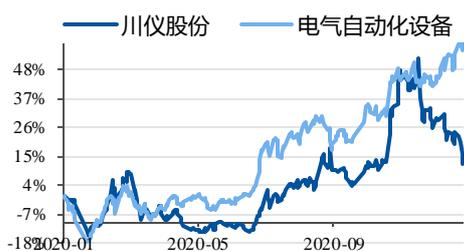
评级变动 调高

合理区间 14.3-16.3 元

交易数据

当前价格 (元)	10.45
52 周价格区间 (元)	7.70-14.00
总市值 (百万)	4127.75
流通市值 (百万)	4127.75
总股本 (万股)	39500.00
流通股 (万股)	39500.00

涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
川仪股份	-10.84	10.35	17.0
电气自动化设备	11.35	22.73	59.6

何晨

分析师

执业证书编号: S0530513080001
hechen@cfzq.com

0731-84779574

黄红卫

分析师

执业证书编号: S0530519010001
huanghw@cfzq.com

0731-89955704

肖德威

研究助理

xiaodw@cfzq.com

相关报告

1 《川仪股份：川仪股份 (603100.SH) 公司点评报告：疫情影响减退，多重因素助力业绩增长》
2020-09-16

预测指标	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
主营收入 (百万元)	3557.03	3968.89	4459.84	4905.83	5396.41
净利润 (百万元)	386.55	234.31	369.69	401.15	443.50
每股收益 (元)	0.98	0.59	0.94	1.02	1.12
每股净资产 (元)	5.73	6.13	7.00	7.69	8.44
P/E	10.68	17.62	11.17	10.29	9.31
P/B	1.82	1.71	1.49	1.36	1.24

资料来源：贝格数据，财信证券

投资要点：

- **事件：**公司发布 2020 年业绩预告，预计 2020 年实现归母净利润 3.70 亿元，同比增长 57.91%；实现扣非归母净利润 2.50 亿元，同比增长 66.89%。
- **公司经营稳健，盈利质量较高。**公司此前计提了凤阳宏源光伏发电等三家公司约 0.7 亿元的坏账准备，由于上述三个电站已纳入国家电网发电补贴项目清单且收到部分国补，公司对已计提的坏账准备 0.7 亿元予以冲回并计入 2020 年度利润。同时由于疫情影响，公司 2020 年 Q1 归母净利润为 -0.37 亿元，相比 2019 年同期减少 0.77 亿元。综合考虑坏账冲回和疫情因素，公司在 2020 年的经营情况较为稳健，呈现出良好的盈利能力和较高的盈利质量。
- **经营毛利率持续提升。**公司的销售毛利率从 2018 年的 31.26% 提升至 2019 年的 32.10%、2020 年 Q3 的 34.78%；销售净利率也从 2019 年的 5.79% 提升至 2020 年 Q3 的 6.56%，财务指标的不断好转反应公司成本控制能力不断增强，同时公司产品线不断向中高端领域扩张也对毛利率提升带来的贡献。
- **综合型自动化仪表龙头后市可期。**公司是我国综合型的自动化仪表龙头，下游应用包括石化、电力、冶金等传统领域以及医药、食品饮料、新能源等新兴行业。随着传统的石化、电力、冶金行业的景气度复苏以及医药、食品饮料、新能源等新兴行业的快速发展，仪器仪表的需求有望显著提升。目前我国仪器仪表高端市场主要份额被外资品牌占据，例如横河、艾默生分别占据我国压力变送器 28.6% 和 24.2% 的市场份额，调节阀超过 60% 的市场份额被外资占据。公司作为行业龙头，部分高端产品的性能已达到国际领先水平，公司产品线向中高端领域扩张的进程正持续进行。
- **投资建议。**预计 2020-2022 年，公司实现归母净利润 3.70 亿元、4.01 亿元和 4.44 亿元，对应 EPS 分别为 0.94 元、1.02 元和 1.12 元，对应 PE 分别为 11.17 倍、10.29 倍和 9.31 倍，参考可比上市公司的估值水平，综合考虑公司的龙头地位，给予公司 2021 年底 14-16 倍 PE，对应合理估值区间为 14.28-16.32 元，调高至“推荐”评级。
- **风险提示：**下游需求不及预期、行业竞争加剧。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 -10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为 -5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438