

公司点评
川仪股份 (603100)
电气设备 | 电气自动化设备
业绩、订货稳步攀升，继续坚定推荐

2021年04月25日

评级 推荐

评级变动 维持

合理区间 15.3-17.3 元
交易数据

当前价格 (元)	14.42
52 周价格区间 (元)	7.80-15.56
总市值 (百万)	5695.90
流通市值 (百万)	5695.90
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	-1.9	10.5	67.29
电气自动化设备	0.97	-8.9	51.43

何晨 分析师

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

0731-84779574

肖德威 研究助理

xiaodw@cfzq.com

相关报告

- 《川仪股份：川仪股份(603100.SH)2020 年业绩预告点评：业绩高增长，仪表龙头后市可期》
2021-01-12
- 《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	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
主营收入 (百万元)	3968.89	4253.38	4678.72	5146.59	5612.66
净利润 (百万元)	234.31	381.16	401.52	443.29	487.75
每股收益 (元)	0.59	0.96	1.02	1.12	1.23
每股净资产 (元)	6.13	6.89	7.72	8.44	9.31
P/E	24.31	14.94	14.19	12.85	11.68
P/B	2.35	2.09	1.87	1.71	1.55

资料来源：贝格数据，财信证券

投资要点：

- **事件：**川仪股份发布 2020 年年报，公司 2020 年实现营收 42.53 亿元，同比增长 7.17%；实现归母净利润 3.81 亿元，同比增长 62.67%；实现扣非归母净利润 2.87 亿元，同比增长 91.80%。
- **盈利能力持续好转，全年订货水平充足。**公司 2020 年毛利率、净利率为 34.62%、8.89%，分别同比提升 2.52pct、3.10pct。盈利能力显著提升，主要是由于公司加强成本费用管控以及工业自动化仪表及装置业务等毛利率增长所致，后续有望保持在较高水平。公司期间费用率为 27.64%，同比下降 0.18 个 pct；其中销售费用率、管理费用率、研发费用率、财务费用为 13.86%、13.22%、6.64%、0.55%，分别同比-0.01、+0.24、+0.27、-0.43 个 pct。受益于主力产品市场份额不断扩大以及核心客户持续增加，公司全年新增订货金额同比增长 16% 以上。
- **石化领域优势依旧，电力板块进展明显。**公司 2020 年顺利通过中石油、中石化、中海油与中国化工集团的招标入网资质审查，并且公司的 PDS 变送器、金属转子流量计等产品顺利入围中石化招标框架，智能调节阀七项产品更是斩获中石油一级供应商 A 级评价，公司在石化领域的优势依旧亮眼。在电力板块，公司积极拓展清洁能源市场，先后承接了中核集团、光大环保、中节能等订单，取得显著进展。
- **受益于下游旺盛需求及国产化契机，公司未来成长可期。**公司是我国综合型的自动化仪表龙头，下游涵盖石化、电力、医药及新能源等诸多领域。随着疫情防控常态化，国内经济快速复苏带动下游行业快速发展，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或接近国际领先水平，公司产品线向中高端领域扩张的进程将持续进行。
- **投资建议。**预计 2021-2023 年，公司实现归母净利润 4.01 亿元、4.43 亿元、4.88 亿元，对应 EPS 分别为 1.02 元、1.12 元和 1.23 元，对应 PE 分别为 14.19、12.85 和 11.68 倍，参考可比上市公司纽威股份、康斯特、智能自控的估值水平，结合公司的龙头地位以及公司 2020 年在石化及电力板块的突破，给予公司 2021 年估值至 15-17 倍 PE，对应合理估值区间为 15.30-17.34 元，维持“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