

川仪股份有望从地方性国企纳入国机集团央企体系，未来可期

公司点评

● 事件：

2025年1月15日，川仪股份发布《关于控股股东签署〈股份转让框架协议〉暨控制权拟发生变更的提示性公告》，直接控股股东中国四联仪器仪表集团有限公司将所持川仪股份19.25%股份转让给中国机械工业集团有限公司或其新设全资企业，转让价格为24.206元/股，并在12个月内进一步转让不低于10%的股份，连同本次交易不超过30%。全部转让完成后，国机集团将取得川仪股份控制权，公司有望从地方性国企纳入央企体系。

● 国机集团拟入主川仪股份，央企资质有望助力客户开拓

川仪股份下游客户主要为石油石化、钢铁冶金、电力、环保等事关国家经济命脉的领域，在供应链资质选取上可能更倾向于国企品牌。未来随着川仪股份成为国机集团下属企业，有望在央企平台上发挥资质和渠道优势，进一步拓展客户范围。

● 借助国机集团内部协同支持，川仪股份研发能力将进一步得到提升

国机集团下属重庆材料研究院有限公司（简称“重材院”）是我国专门从事仪器仪表功能材料共性基础技术、应用技术研究及产业化开发的综合性研究机构，先后建有国家仪表功能材料工程技术研究中心、高性能测温材料国家地方联合工程实验室等20余个国家及省部级研发和检测平台，与川仪股份早有合作。2023年川仪股份就曾牵头“特种工况实时在线测量仪表开发与示范应用”国家重点研发计划项目，重材院即为参与单位之一。我们认为，国机集团入主川仪股份后，以重材院为代表的国机集团下属各级子公司将与川仪股份形成集团内协同，深化在技术研发、课题攻关等方向的合作，加快仪器仪表领域国产替代进程。

● 国机集团深耕制造业领域，未来川仪股份股东决策专业化有望提升

国机集团是中央直接管理的国有重要骨干企业，聚焦先进装备制造、产业基础研制与服务、工程承包与供应链三大主业，旗下有11家上市公司。凭借国机集团在高端制造业领域的深厚积累，未来川仪股份股东决策专业化水平有望得到提升。同时，国机集团具有较高自主决策权，未来川仪股份业务决策链条有望缩短、决策效率有望提升。

● 盈利预测及投资建议

● 盈利预测：考虑到下游流程自动化行业资本开支短期承压，我们保守预计2024~2026年，公司分别实现营业收入80.39/88.90/99.79亿元，yoy +8.48%/10.58%/12.26%，分别实现净利润8.03/9.19/10.52亿元，yoy +7.96%/14.39%/14.54%，对应PE分别为14.2/12.4/10.8X。

● 投资评级：公司兼具低估值+确定性属性，国产替代空间大，自主可控逻辑强，属于稀缺性品种。同时考虑到公司未来有望从地方性国企纳入国机集团央企体系，资质提升，调高评级至“强烈推荐”。

● 风险提示：宏观经济下行影响流程自动化行业资本开支；智能仪器仪表国产化进程不及预期；市场竞争格局恶化。

强烈推荐（调高评级）

范云浩（分析师）

fanyunhao@cctgsc.com.cn

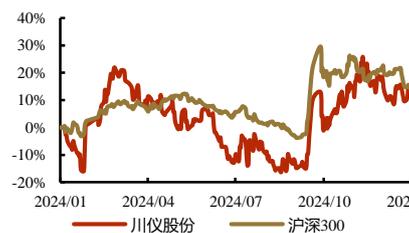
登记编号：S0280524010001

市场数据

时间 2025/1/14

收盘价(元):	22.11
一年最低/最高(元):	15.61/31.49
总股本(亿股):	5.13
总市值(亿元):	113.52
流通股本(亿股):	5.10
流通市值(亿元):	112.77
近3月换手率:	111.35%

股价一年走势



相关报告

《川仪股份2024年三季度报点评：逆势而上，彰显盈利稳定》2024-10-29

《川仪股份：国产智能仪器仪表龙头，扛自主可控大旗》2024-10-15

财务摘要和估值指标 (2025 年 1 月 14 日)

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	6,370	7,411	8,039	8,890	9,979
增长率(%)	16.1	16.3	8.5	10.6	12.3
净利润(百万元)	579	744	803	919	1,052
增长率(%)	7.5	28.5	8.0	14.4	14.5
毛利率(%)	34.8	34.2	35.0	35.1	35.6
净利率(%)	9.1	10.0	10.0	10.3	10.5
ROE(%)	17.0	18.8	18.0	18.0	18.1
EPS(摊薄/元)	1.13	1.45	1.56	1.79	2.05
P/E	18.2	14.2	14.2	12.4	10.8
P/B	3.1	2.7	2.5	2.2	2.0

资料来源: Wind, 诚通证券研究所预测, 股价时间为 2025 年 1 月 14 日

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E		2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	5908	6573	4952	5504	5848	营业收入	6370	7411	8039	8890	9979
现金	1498	2535	2027	2401	2470	营业成本	4152	4876	5227	5767	6431
应收票据及应收账款合计	1181	1300	0	0	0	营业税金及附加	51	53	61	66	75
其他应收款	48	49	56	60	70	营业费用	845	971	1083	1188	1327
预付账款	264	215	305	270	375	管理费用	373	416	461	504	569
存货	1300	1403	1494	1702	1862	研发费用	455	524	572	631	709
其他流动资产	1618	1071	1071	1071	1071	财务费用	-16	-20	-20	-20	-32
非流动资产	1546	1747	1934	2144	2396	资产减值损失	-33	-37	-45	-46	-52
长期投资	380	445	623	813	1011	公允价值变动收益	-33	11	8	14	-0
固定资产	623	698	737	787	848	其他收益	56	62	51	52	55
无形资产	58	56	52	48	44	投资净收益	135	199	129	142	151
其他非流动资产	485	547	521	495	493	营业利润	627	806	888	1007	1158
资产总计	7454	8320	6886	7648	8243	营业外收入	12	13	17	21	16
流动负债	3533	3918	2040	2231	2150	营业外支出	1	3	2	2	2
短期借款	8	0	0	0	0	利润总额	639	817	903	1026	1172
应付票据及应付账款合计	1521	1820	0	0	0	所得税	58	70	97	105	116
其他流动负债	2005	2098	2040	2231	2150	净利润	581	746	806	922	1056
非流动负债	498	430	365	303	246	少数股东损益	2	2	3	3	3
长期借款	392	333	268	205	149	归属母公司净利润	579	744	803	919	1052
其他非流动负债	107	97	97	97	97	EBITDA	701	853	928	1062	1188
负债合计	4032	4348	2405	2534	2396	EPS(元)	1.13	1.45	1.56	1.79	2.05
少数股东权益	14	17	19	22	26						
股本	395	395	513	513	513	主要财务比率	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
资本公积	672	710	591	591	591	成长能力					
留存收益	2390	2897	3388	3933	4564	营业收入(%)	16.1	16.3	8.5	10.6	12.3
归属母公司股东权益	3409	3955	4462	5092	5821	营业利润(%)	10.4	28.5	10.1	13.5	14.9
负债和股东权益	7454	8320	6886	7648	8243	归属于母公司净利润(%)	7.5	28.5	8.0	14.4	14.5
						获利能力					
						毛利率(%)	34.8	34.2	35.0	35.1	35.6
						净利率(%)	9.1	10.0	10.0	10.3	10.5
						ROE(%)	17.0	18.8	18.0	18.0	18.1
						ROIC(%)	52.3	64.1	39.6	45.5	42.9
						偿债能力					
						资产负债率(%)	54.1	52.3	34.9	33.1	29.1
						净负债比率(%)	-28.9	-53.0	-36.1	-40.1	-37.2
						流动比率	1.7	1.7	2.4	2.5	2.7
						速动比率	1.0	1.0	1.0	1.1	1.2
						营运能力					
						总资产周转率	0.9	0.9	1.1	1.2	1.3
						应收账款周转率	6.0	6.0	0.0	0.0	0.0
						应付账款周转率	2.9	2.9	0.0	0.0	0.0
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	1.13	1.45	1.56	1.79	2.05
						每股经营现金流(最新摊薄)	1.19	1.38	-0.15	1.66	1.16
						每股净资产(最新摊薄)	6.64	7.70	8.69	9.92	11.34
						估值比率					
						P/E	18.2	14.2	14.2	12.4	10.8
						P/B	3.1	2.7	2.5	2.2	2.0
						EV/EBITDA	12.7	9.9	9.6	8.0	7.1

资料来源: Wind, 诚通证券研究所

特别声明

根据《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》规定，诚通证券评定此研报的风险等级为 R3（中风险），适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为 C3、C4、C5 的普通投资者。若您为非专业投资者及风险承受能力低于 C3 的普通投资者，请勿阅读、收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

若因适当性不匹配，给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

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并登记为注册分析师，认真审慎、专业严谨、独立客观的出具本报告并对报告内容和观点负责。

分析师的薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

投资评级说明

诚通证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来 6—12 个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。

中性：未来 6—12 个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避：未来 6—12 个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深 300 指数。

诚通证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来 6—12 个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在 20% 以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来 6—12 个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于 5%—20%。该评级由分析师给出。

中性：未来 6—12 个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于 -5%—5%。该评级由分析师给出。

回避：未来 6—12 个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在 5% 以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深 300 指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

诚通证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由诚通证券股份有限公司（以下简称诚通证券）供其机构或个人客户（以下简称客户）使用，诚通证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给诚通证券客户的，属于机密材料，只有诚通证券客户才能参考或使用，如接收人并非诚通证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。诚通证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。诚通证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。诚通证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是诚通证券在发表本报告当日的判断，诚通证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但诚通证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。诚通证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

对于浏览过程中可能涉及的诚通证券网站以外的地址或超级链接，诚通证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

除非另有说明，所有本报告的版权属于诚通证券。未经诚通证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为诚通证券的商标、服务标识及标记。诚通证券版权所有并保留一切权利。

联系我们

诚通证券股份有限公司 研究所

地址：北京市朝阳区东三环路 27 号楼 12 层

邮编：100020

公司网址：<http://www.cctgsc.com.cn/>