机械军工行业研究组

分析师：张诗瑶

执业证书编号：S1410524040001

投资评级： 持有（下调）

当前价格： 17.59元

市场数据	
总股本(百万股)	139.50
A 股股本(百万股)	139.50
B/H 股股本(百万股)	-/-
A 股流通比例(%))	80.81
12 个月最高/最低(元)	22.12/7.08
第一大股东	蒋小钢
第一大股东持股比例(%)	28.88
上证综指/沪深 300	3350.13/3884.39

数据来源：聚源 注：2025 年 4 月 2 日数据

近十二个月股价表现

%	1 个月	3 个月	12 个月
相对收益	26.67	25.82	50.64
绝对收益	24.84	49.45	100.68

数据来源：聚源 注：相对收益与北证 50 相比

相关研究报告

1. 江海证券-公司深度报告（首次覆盖）-基康仪器-830879：智能监测领域专精特新“小巨人”企业—下游行业需求驱动下带来发展机遇 – 2024.11.14

基康仪器 830879.BJ 机械设备行业

政策推动业绩稳健增长，强化研发投入助力公司稳健发展

事件：

3 月 28 日，公司发布 2024 年年报，实现营业收入 3.57 亿元，同比增长 8.57%；归母净利润 7701.79 万元，同比增长 5.99%；扣非归母净利润 7290.86 万元，同比增长 6.86%。

投资要点：

◆**2024 年业绩稳健增长，Q4 归母净利润实现显著增长。**得益于国家在水利、能源领域的投资力度加大，以及公司对各细分行业市场的积极开拓，2024 年业绩实现稳步增长。其中，Q4 归母净利润为 3024.57 万元，同比增长 23.76%，环比增长 63.66%。此外，2024 年公司综合毛利率创下历史新高达到 56.06%，同比提升 1.59pct，主要系公司自产产品占比提升以及产品结构的持续优化。

◆**不断加大研发力度，推出新产品和技术，提升市场份额和核心竞争力。**2024 年，公司进一步加大了研发创新的力度，合计研发投入为 3075.65 万元，同比增长 23.84%。公司以北京市市级企业技术中心为支撑，持续扩大研发中心规模，并大力引进创新人才。通过不断迭代振弦式、光纤光栅式等仪器设备，成功推出机器视觉变形监测系统、水下型 MCU、振弦式混凝土应力计、无线测振一体化边缘终端等新产品，凭借优异性能与创新设计，这些产品获得市场高度认可，树立了良好品牌形象，进一步增强了市场竞争力，为公司持续发展奠定了坚实的基础。2025 年，公司将持续加大研发投入，在迭代升级现有产品的基础上，研发更多新产品与技术，以创造新的增长机会。

◆**2025 年国家基建投资预计保持高增长，安全监测产品需求将不断释放。**2025 年，为推动国内经济的稳健复苏，国家将持续推进水利、蓄能、新能源、轨交等重大项目的落地。在此背景下，安全监测产品需求将持续释放，行业有望保持较高增速。公司也将继续紧密跟踪国家政策动向，持续关注能源领域的抽蓄、常规水电、核电、风光发电以及新型储能等项目进展，力争在 25 个新核准抽蓄电站和 11 台核电机组项目上取得重大突破。同时，积极跟进交通和地质灾害领域的潜在项目，以提升在交通和地质灾害板块的市场份额。通过多领域共同推进，确保公司业绩的稳健增长。

◆**估值和投资建议：**公司业务主要集中在水利、能源等基础设施建设领域，产品系列在能源、水利、交通、智慧城市等多个智能监测领域得到广泛应用，公司将充分受益于政策刺激、下游行业发展趋势和自身强劲的竞争力，业绩将有望保持稳定增长。我们预计，公司 2025-2027 年营业收入分别为 4.12/4.84/5.54 亿元，增速分别为 15.52%/17.41%/14.40%；归母净利润分别为 0.90/1.06/1.21 亿元，增速分别为 16.51%/18.27%/14.46%。对应当前股价 17.59 元，PE 分别为 26/22/19。同时，考虑到公司近期涨幅过大，下调评级至“持有”。

◆**风险提示：**基础设施建设投资增速放缓的风险，市场竞争风险，新产品及技术研发进展不及预期，企业所得税税收优惠变化风险，原材料价格波动风险，信息安全风险。

江海证券有限公司及其关联机构在法律许可的情况下可能与本报告所分析的企业存在业务关系，并且继续寻求发展这些关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为投资决策的唯一因素。
敬请参阅最后一页之免责条款

财务预测	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	329	357	412	484	554
增长率（%）	9.97%	8.57%	15.52%	17.41%	14.40%
归母净利润（百万元）	73	77	90	106	121
增长率（%）	20.01%	5.99%	16.51%	18.27%	14.46%
ROE（%）	13.00%	12.95%	13.07%	13.39%	13.30%
EPS 最新摊薄（元/股）	0.52	0.55	0.64	0.76	0.87
P/E（倍）	31.4	29.7	25.5	21.5	18.8
P/B（倍）	4.1	3.8	3.3	2.9	2.5

资料来源：公司财报，江海证券研究发展部

附录:

资产负债表（百万元）

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	**577**	**639**	**740**	**833**	**982**
现金	116	185	219	261	307
应收票据及应收账款	271	300	333	344	446
其他应收款	3	3	7	3	8
预付账款	1	3	1	4	2
存货	75	94	87	133	129
其他流动资产	112	53	93	89	90
非流动资产	**86**	**83**	**88**	**94**	**100**
长期股权投资	1	1	1	1	1
固定资产	60	57	63	71	77
无形资产	1	1	0	-0	-1
其他非流动资产	25	25	24	23	22
资产总计	**663**	**721**	**828**	**928**	**1083**
流动负债	**106**	**124**	**141**	**135**	**168**
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	47	48	77	68	98
其他流动负债	60	76	64	67	70
非流动负债	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	0	0	0	0	0
负债合计	**106**	**125**	**141**	**135**	**168**
少数股东权益	1	2	2	2	2
股本	139	139	139	139	139
资本公积	300	302	302	302	302
留存收益	150	173	220	292	382
归属母公司股东权益	556	595	685	791	913
负债和股东权益	**663**	**721**	**828**	**928**	**1083**

现金流量表（百万元）

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	**36**	**66**	**62**	**46**	**40**
净利润	72	77	90	106	122
折旧摊销	5	6	5	5	6
财务费用	-1	0	-5	-7	-8
投资损失	-2	-2	-2	-2	-2
营运资金变动	-46	-23	-38	-68	-91
其他经营现金流	7	8	12	11	13
投资活动现金流	**-67**	**73**	**-31**	**-10**	**-2**
资本支出	13	3	9	12	11
长期投资	-56	75	-0	-0	-0
其他投资现金流	2	2	-22	2	9
筹资活动现金流	**-96**	**-48**	**3**	**7**	**8**
短期借款	0	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	-2	0	0	0	0
资本公积增加	-10	2	0	0	0
其他筹资现金流	-84	-50	3	7	8
现金净增加额	**-127**	**92**	**34**	**42**	**46**

利润表（百万元）

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	**329**	**357**	**412**	**484**	**554**
营业成本	150	157	183	215	255
营业税金及附加	4	4	5	6	6
销售费用	35	40	44	53	60
管理费用	33	38	45	53	55
研发费用	25	31	36	40	42
财务费用	-1	0	-5	-7	-8
资产和信用减值损失	-7	-8	-10	-11	-13
其他收益	5	6	4	5	5
公允价值变动收益	-0	-0	-0	-0	-0
投资净收益	2	2	2	2	2
资产处置收益	-0	0	-0	-0	-0
营业利润	**82**	**87**	**101**	**120**	**137**
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	**82**	**87**	**101**	**119**	**137**
所得税	9	9	11	13	15
净利润	**72**	**77**	**90**	**106**	**122**
少数股东损益	-0	0	-0	-0	0
归属母公司净利润	**73**	**77**	**90**	**106**	**121**
EBITDA	86	92	100	118	134
EPS（元）	0.52	0.55	0.64	0.76	0.87

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	10.0	8.6	15.5	17.4	14.4
营业利润(%)	19.9	6.0	16.5	18.2	14.4
归属于母公司净利润(%)	20.0	6.0	16.5	18.3	14.5
获利能力					
毛利率(%)	54.5	56.1	55.6	55.5	54.0
净利率(%)	22.0	21.7	21.8	21.9	22.0
ROE(%)	13.0	13.0	13.1	13.4	13.3
ROIC(%)	12.8	12.9	12.3	12.6	12.5
偿债能力					
资产负债率(%)	16.0	17.3	17.1	14.6	15.6
净负债比率(%)	-20.8	-30.7	-31.8	-32.9	-33.5
流动比率	5.4	5.1	5.2	6.2	5.8
速动比率	4.7	4.3	4.6	5.2	5.1
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.5	0.5	0.6	0.6
应收账款周转率	1.3	1.3	1.3	1.5	1.4
应付账款周转率	3.0	3.7	3.3	3.3	3.4
每股指标（元）					
每股收益(最新摊薄)	0.52	0.55	0.64	0.76	0.87
每股经营现金流(最新摊薄)	0.26	0.48	0.44	0.33	0.29
每股净资产(最新摊薄)	3.98	4.27	4.91	5.67	6.54
估值比率					
P/E	31.4	29.7	25.5	21.5	18.8
P/B	4.1	3.8	3.3	2.9	2.5
EV/EBITDA	24.5	22.5	20.2	16.8	14.4

资料来源：公司财报，江海证券研究发展部

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为发布报告日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中沪深市场以沪深 300 为基准；北交所以北证 50 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	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%到 15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%到 5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%到 10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

特别声明

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，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，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

分析师介绍

姓名：张诗瑶

从业经历：本科毕业于英国谢菲尔德大学，硕士毕业于英国伦敦大学皇家霍洛威学院；拥有近 5 年的证券从业经历，曾先后就职于光大证券和广发证券，对宏观经济政策以及机械行业具有丰富的研究经验。

分析师声明

本报告署名分析师声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

免责声明

江海证券有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息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。本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。

在任何情况下，本报告中的信息或所表达的建议并不构成对任何投资人的投资建议，江海证券有限公司及其附属机构（包括研发部）不对投资者买卖有关公司股份而产生的盈亏承担责任。

本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

本报告的版权仅归本公司所有，任何机构和个人未经书面许可不得以任何形式翻版，复制，刊登，发表，篡改或者引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“江海证券有限公司研究发展部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。