



股票投资评级

买入 | 维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	25.23
总股本/流通股本(亿股)	5.13 / 5.12
总市值/流通市值(亿元)	129 / 129
52周内最高/最低价	26.90 / 20.06
资产负债率(%)	48.0%
市盈率	16.60
第一大股东	中国四联仪器仪表集团有限公司

研究所

分析师: 刘卓
SAC 登记编号: S1340522110001
Email: liuzhuo@cnpsec.com
分析师: 陈基赞
SAC 登记编号: S1340524070003
Email: chenjiyun@cnpsec.com

川仪股份(603100)

业绩短期承压，看好国产替代大趋势

● 事件描述

公司发布 2025 年业绩快报，预计 2025 年实现营业总收入 68 亿元，同比下降 10.43%；实现归母净利润 6.31 亿元，同比下降 18.96%；实现扣非归母净利润 5.5 亿元，同比下降 14.34%。

● 事件点评

业绩短期承压，单 Q4 收入降幅收窄。分季度来看，Q1、Q2、Q3、Q4 公司分别实现营业总收入 14.48、18.33、16.09、19.10 亿元，同比降幅分别为 8%、16%、14%、3%；实现归母净利润 1.14、2.11、1.37、1.69 亿元，同比降幅分别为 23%、1%、30%、23%；实现扣非归母净利润 0.91、1.78、1.52、1.29 亿元，同比降幅分别为 26%、7%、8%、20%。公司及联营企业营业收入同比有所下滑，主因国内下游客户有效需求不足，仪器仪表行业竞争持续加剧。

逆势开拓新质新域市场，看好国产替代大趋势。面对挑战，公司加强技术创新、精益管理的同时，深耕主体市场，积极开拓新质新域市场，石油化工、电力、核电、冶金、航空航天、水利水务等行业订单实现增长。

国机集团成为实控人，实现强强联合。2025 年 11 月，公司直接控股股东四联集团、间接控股股东渝富控股分别将其所持公司股份协议转让给国机仪器仪表公司。国机集团作为机械工业领域的重要央企，在科研平台、产业资源、市场渠道等方面具有显著优势；而川仪股份则拥有六十年的技术积淀和完整的产业链布局，双重叠加之下，必定产生 1+1>2 的效果。

● 盈利预测与估值

预计公司 2025-2027 年营收分别为 68、73.65、79.63 亿元，同比增速分别为-10.43%、8.31%、8.12%；归母净利润分别为 6.31、7.14、7.93 亿元，同比增速分别为-18.96%、13.24%、11.12%。公司 2025-2027 年业绩对应 PE 估值分别为 20.53、18.13、16.32，维持“买入”评级。

● 风险提示：

景气度不及预期风险；海外开拓不及预期风险；竞争加剧风险。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	7592	6800	7365	7963
增长率(%)	2.44	-10.43	8.31	8.12
EBITDA（百万元）	719.48	740.64	832.42	918.50
归属母公司净利润（百万元）	778.05	630.51	714.00	793.37
增长率(%)	4.60	-18.96	13.24	11.12
EPS(元/股)	1.52	1.23	1.39	1.55
市盈率（P/E）	16.64	20.53	18.13	16.32
市净率（P/B）	3.00	2.79	2.61	2.43
EV/EBITDA	12.02	13.88	11.96	10.43

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
利润表					成长能力				
营业收入	7592	6800	7365	7963	营业收入	2.4%	-10.4%	8.3%	8.1%
营业成本	5080	4480	4844	5226	营业利润	5.0%	-18.9%	13.4%	13.1%
税金及附加	58	51	55	60	归属于母公司净利润	4.6%	-19.0%	13.2%	11.1%
销售费用	910	853	910	968	获利能力				
管理费用	400	371	394	418	毛利率	33.1%	34.1%	34.2%	34.4%
研发费用	535	479	516	553	净利率	10.2%	9.3%	9.7%	10.0%
财务费用	-28	-36	-42	-47	ROE	18.0%	13.6%	14.4%	14.9%
资产减值损失	-44	-46	-48	-50	ROIC	11.8%	12.1%	12.9%	13.5%
营业利润	847	687	779	881	偿债能力				
营业外收入	21	15	16	0	资产负债率	48.0%	43.3%	43.0%	42.9%
营业外支出	4	2	2	0	流动比率	1.77	1.89	1.89	1.91
利润总额	864	700	793	881	营运能力				
所得税	83	68	76	85	应收账款周转率	5.31	4.42	4.94	5.01
净利润	780	632	716	796	存货周转率	4.02	4.31	5.01	5.23
归母净利润	778	631	714	793	总资产周转率	0.91	0.82	0.86	0.87
每股收益(元)	1.52	1.23	1.39	1.55	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	1.52	1.23	1.39	1.55
货币资金	2684	2933	3207	3569	每股净资产	8.40	9.03	9.67	10.37
交易性金融资产	2	2	2	2	估值比率				
应收票据及应收账款	1709	1508	1611	1720	PE	16.64	20.53	18.13	16.32
预付款项	118	112	121	131	PB	3.00	2.79	2.61	2.43
存货	1127	950	982	1017	现金流量表				
流动资产合计	6621	6399	6889	7480	净利润	780	632	716	796
固定资产	750	829	881	899	折旧和摊销	111	77	82	85
在建工程	92	86	83	90	营运资本变动	-278	-33	-31	-34
无形资产	58	58	58	58	其他	-131	-47	-50	-42
非流动资产合计	1789	1872	1920	1945	经营活动现金流净额	483	629	717	804
资产总计	8410	8271	8809	9425	资本开支	-82	-137	-116	-110
短期借款	0	0	0	0	其他	170	96	110	119
应付票据及应付账款	1710	1493	1615	1742	投资活动现金流净额	88	-41	-6	9
其他流动负债	2030	1885	2021	2165	股权融资	0	9	0	0
流动负债合计	3740	3378	3636	3907	债务融资	-85	-38	-50	-15
其他	300	200	150	135	其他	-332	-308	-387	-437
非流动负债合计	300	200	150	135	筹资活动现金流净额	-417	-338	-437	-452
负债合计	4040	3579	3786	4042	现金及现金等价物净增加额	150	249	274	361
股本	513	513	513	513					
资本公积金	616	625	625	625					
未分配利润	2968	3185	3407	3645					
少数股东权益	57	59	61	64					
其他	215	310	417	536					
所有者权益合计	4370	4692	5023	5383					
负债和所有者权益总计	8410	8271	8809	9425					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048