2022年07月07日

华鑫证券 CHINA FORTUNE SECURITIES

广电计量(002967)：业绩略超预期，看好后续发展

推荐（维持）

分析师：范益民
执业证书编号： S1050521110003
邮箱：fanym@cfsc.com.cn

联系人：丁祎
执业证书编号： S1050122030004
邮箱： dingyi@cfsc.com.cn

基本数据

	2022-7-7
当前股价（元）	18.17
总市值（亿元）	104.5
总股本（百万股）	575.2
流通股本（百万股）	235.6
52周价格范围（元）	13.6-41.24
日均成交额（百万元）	107.3

市场表现

资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

《外延收购博林达，技术服务链条向上游延伸》20220630

《广电计量(002967)：东风渐暖，静待花开》20220605

《扰动共振影响业绩表现，长期利润端有望修复》20220402

事件

广电计量发布2022年半年度业绩预告：营业收入9-11亿元；归母净利润0.15-0.22亿元。

投资要点

不惧疫情扰动，Q2业绩同比大幅增长

2022年上半年公司实现营业收入9-11亿元，同比增长9%-33%；归母净利润0.15-0.22亿元，去年同期为亏损0.19亿元，上半年公司业绩实现扭亏为盈。公司2季度单季度实现收入5.39-7.39亿元，同比增长4%-42%；单季归母净利润0.94-1.01亿元，同比大幅增长74.1%-87.0%，净利润率得到显著提升，主要系五六月份疫情好转及复工复产推进，公司紧抓落实实验室产能提升和订单消化，推动营业收入同比持续增长，业绩逐步释放，盈利能力得到修复。

下游行业景气向好，壁垒铸造盈利优势

公司2021年物理类检测领域业务（可靠性与环境试验及电磁兼容）占比达4成，相比于化学性检测，物理类检测的重资产属性更为明显，技术端及设备竞争壁垒也会更高，对技术人才的能力要求更高，且公司业务主要下游在于军工、汽车、通信及航空等高端制造行业，有助于毛利率维持较高水平。目前军工行业景气度持续处于高位，汽车行业新车型研发或有望加速，民航领域蓬勃发展及前期5G领域的储备均有望进一步打开需求空间，我们预计公司计量、电磁兼容及可靠性与环境板块未来仍为公司主要的业绩增长贡献点。随着实验室产能释放，公司单位固定资产产出及人均产值均具备提升空间，叠加公司大客户战略及成本管控计划，ROE有望继续回升。

盈利预测

预计公司2022-2024年营业收入分别为27.8亿元、34.9亿元、44.2亿元；归母净利润分别为2.55亿元、3.38亿元、4.29亿元，对应当前动态市盈率分别为41倍、31倍、24倍。

维持公司“推荐”评级。

风险提示

政策变动风险；行业竞争格局加剧风险；品牌公信力下降风险;企业客户拓展不及预期风险；疫情恢复不及预期等。

预测指标	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入（百万元）	2,247	2,775	3,493	4,423
增长率（%）	22.1%	23.5%	25.9%	26.6%
归母净利润（百万元）	182	255	338	429
增长率（%）	-22.6%	39.8%	32.6%	27.0%
摊薄每股收益（元）	0.32	0.44	0.59	0.75
ROE（%）	5.2%	6.9%	8.4%	9.7%

资料来源：Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产：				
现金及现金等价物	1,564	1,810	1,769	1,753
应收款	1,119	1,496	1,883	2,385
存货	15	14	17	22
其他流动资产	265	243	304	383
流动资产合计	2,963	3,563	3,974	4,543
非流动资产：				
金融类资产	6	6	6	6
固定资产	1,304	1,581	1,832	2,063
在建工程	23	11	5	2
无形资产	154	147	139	132
长期股权投资	50	50	50	50
其他非流动资产	785	785	785	785
非流动资产合计	2,317	2,574	2,811	3,031
资产总计	5,280	6,137	6,785	7,575
流动负债：				
短期借款	492	792	792	792
应付账款、票据	375	554	697	882
其他流动负债`	430	531	667	845
流动负债合计	1,404	2,026	2,362	2,756
非流动负债：				
长期借款	88	88	88	88
其他非流动负债	318	318	318	318
非流动负债合计	406	406	406	406
负债合计	1,810	2,432	2,768	3,162
所有者权益				
股本	575	575	575	575
股东权益	3,470	3,705	4,017	4,413
负债和所有者权益	5,280	6,137	6,785	7,575

现金流量表	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	193	269	357	453
少数股东权益	10	15	19	24
折旧摊销	342	95	113	129
公允价值变动	6	0	0	0
营运资金变动	-53	-32	-116	-192
经营活动现金净流量	499	347	373	415
投资活动现金净流量	-472	-265	-245	-228
筹资活动现金净流量	219	266	-45	-57
现金流量净额	246	347	84	130

利润表	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	**2,247**	**2,775**	**3,493**	**4,423**
营业成本	1,317	1,625	2,042	2,585
营业税金及附加	8	9	12	15
销售费用	290	361	454	575
管理费用	162	200	251	318
财务费用	43	13	14	14
研发费用	223	277	349	442
费用合计	717	851	1,069	1,350
资产减值损失	-19	10	10	10
公允价值变动	6	0	0	0
投资收益	6	5	5	5
营业利润	**201**	**282**	**375**	**478**
加：营业外收入	4	4	4	4
减：营业外支出	1	1	1	1
利润总额	**205**	**286**	**379**	**481**
所得税费用	12	17	22	28
净利润	**193**	**269**	**357**	**453**
少数股东损益	10	15	19	24
归母净利润	**182**	**255**	**338**	**429**

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
成长性				
营业收入增长率	22.1%	23.5%	25.9%	26.6%
归母净利润增长率	-22.6%	39.8%	32.6%	27.0%
盈利能力				
毛利率	41.4%	41.4%	41.5%	41.5%
四项费用/营收	31.9%	30.7%	30.6%	30.5%
净利率	8.6%	9.7%	10.2%	10.3%
ROE	5.2%	6.9%	8.4%	9.7%
偿债能力				
资产负债率	34.3%	39.6%	40.8%	41.7%
营运能力				
总资产周转率	0.4	0.5	0.5	0.6
应收账款周转率	2.0	1.9	1.9	1.9
存货周转率	89.1	117.8	117.8	117.8
每股数据（元/股）				
EPS	0.32	0.44	0.59	0.75
P/E	57.4	41.0	31.0	24.4
P/S	4.7	3.8	3.0	2.4
P/B	3.1	2.9	2.7	2.4

资料来源：Wind、华鑫证券研究

机械组介绍

范益民：机械行业首席分析师。上海交通大学工学硕士，5年工控自动化产业经历，6年机械行业研究经验，目前主要负责机械行业上市公司研究。

丁祎：新南威尔士大学硕士，上海财经大学学士，目前主要负责机械行业上市公司研究。

证券分析师承诺

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注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预期个股相对沪深300指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%---15%
3	中性	(-)5%--- (+)5%
4	减持	(-)15%---(-)5%
5	回避	<(-)15%

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

行业投资评级说明：

	投资建议	预期行业相对沪深300指数涨幅
1	增持	明显强于沪深300指数
2	中性	基本与沪深300指数持平
3	减持	明显弱于沪深300指数

以报告日后的6个月内，行业相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公

司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫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。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。