

# 广电计量 (002967)

## 2024 年中报点评: 业绩符合预期, 净利率有望持续修复

增持 (维持)

2024 年 08 月 26 日

证券分析师 周尔双

执业证书: S0600515110002  
021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

证券分析师 韦译捷

执业证书: S0600524080006  
weiyj@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	2604	2889	3211	3652	4130
同比 (%)	15.89	10.94	11.14	13.76	13.06
归母净利润 (百万元)	183.95	199.39	270.14	365.60	464.90
同比 (%)	0.98	8.39	35.48	35.34	27.16
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.32	0.35	0.47	0.64	0.81
P/E (现价&最新摊薄)	37.18	34.30	25.32	18.71	14.71

### 投资要点

#### ■ 业绩符合预期, 集成电路测试与分析业务增速较快

公司 2024 年上半年实现营业总收入 13.4 亿元, 同比增长 9.2%, 归母净利润 0.8 亿元, 同比增长 32.5%, 单 Q2 实现营收 7.6 亿元, 同比增长 10.2%, 归母净利润 0.8 亿元, 同比提升 25.0%。业绩位于预告中值, 符合市场预期。分业务, 2024 年上半年公司 (1) 传统板块: 计量服务/可靠性与环境试验/电磁兼容检测分别实现营收 3.4/3.2/1.5 亿元, 同比增长 3.4%/5.4%/8.0%, 传统板块增速较为稳健。(2) 新兴板块: 集成电路测试与分析/生命科学/EHS 业务/其他业务收入分别为 1.1/2.3/0.5/1.5 亿元, 分别同比变动 39.8%/7.8%/-2.4%/23.2%。集成电路需求复苏, 增速亮眼。

#### ■ 业务毛利率保持稳健, 费控能力有所提升

2024 年上半年公司销售毛利率 41.9%, 同比提升 0.3pct, 其中计量服务/可靠性与环境试验/生命科学/集成电路测试与分析毛利率分别为 46.1%/44.5%/39.5%/48.0%, 同比变动-1.5/-1.2/9.6/2.7pct。销售净利率 5.6%, 同比增长 1.2pct。精细化管理推进, 盈利能力稳中有升。公司 2024 年上半年期间费用率为 36.1%, 同比下降 1.3pct, 其中销售/管理/研发/财务费用率分别为 16.8%/7.7%/11.3%/0.3%, 同比分别变动-0.1/0/-0.7/-0.4pct。展望未来, 随公司实验室产能释放, 内部精细化管理推进, 利润率有望持续修复。

#### ■ 股权激励落地+管理层换届, 战略转型驱动经营水平提升

(1) 股权激励落地绑定核心员工: 2024 年 7 月 2 日, 广电计量完成了 2023 年股权激励方案的股票期权和限制性股票授予。本次股权激励的利润考核目标如下为以 2020 至 2022 年扣非归母净利润的均值 1.28 亿元为基准, 2024 至 2026 年的扣非归母净利润目标增长率分别不低于 82%、128%和 175%, 对应的扣非归母净利润为 2.33 亿元、2.92 亿元和 3.52 亿元。(2) 管理层换届激发新动力: 23 年年底广电计量管理层进行了换届调整, 战略重点转向通过技术引领行业标准制定。公司将聚焦于服务国家产业战略和科技创新的偏物理类检测业务, 同时加强数据科学领域的布局, 打造软硬件一体化的高端客户一站式服务战略, 将收缩亏损检测业务, 将考核重点从收入转向利润导向, 推动精细化管理, 全面实施降本增效策略, 中报数据已经初现成果, 看好公司中长期成长。

■ **盈利预测与投资评级:** 由于行业竞争压力凸显, 基于审慎性考虑我们调整公司 2024-2025 年归母净利润为 2.7(原值 4.2)/3.7 (原值 5.4) 亿元, 预测 2026 年净利润 4.6 亿元, 当前市值对应 PE 为 25/19/15 倍, 维持“增持”评级。

■ **风险提示:** 下游需求不及预期; 行业竞争加剧; 产能释放不及预期。

### 股价走势



### 市场数据

收盘价(元)	13.20
一年最低/最高价	9.48/17.14
市净率(倍)	2.12
流通 A 股市值(百万元)	7,141.34
总市值(百万元)	7,592.98

### 基础数据

每股净资产(元,LF)	6.23
资产负债率(% ,LF)	41.34
总股本(百万股)	575.23
流通 A 股(百万股)	541.01

### 相关研究

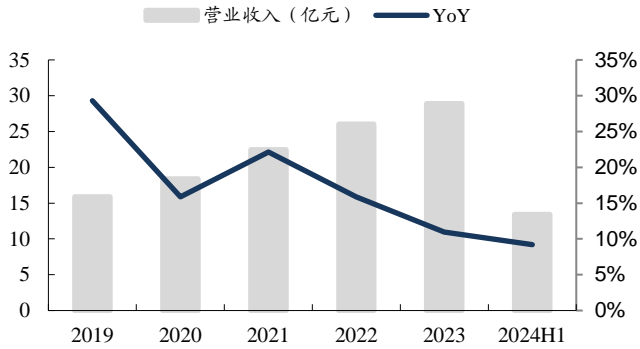
《广电计量(002967): 2023 年中报点评: 业绩符合预期, 多板块盈利能力修复明显》

2023-08-27

《广电计量(002967): 2022 年报点评: 非经常性因素影响利润增速, 盈利水平修复弹性大》

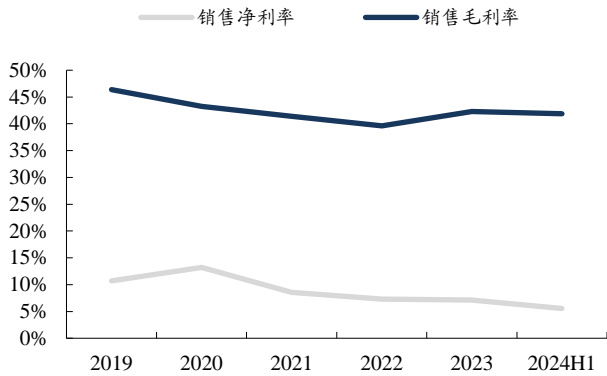
2023-03-31

图1: 2024年H1公司实现营业总收入13.4亿元, 同比提升9.2%



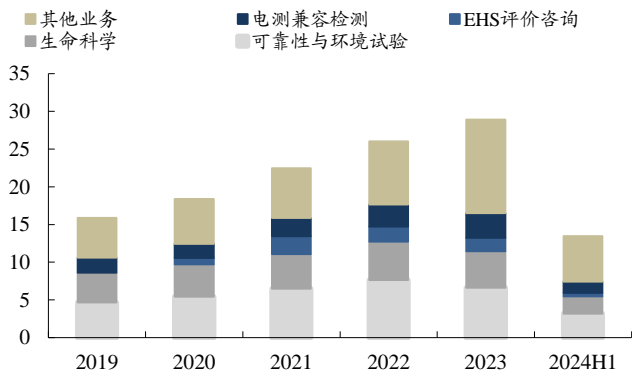
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图3: 2024年H1公司毛利率41.9%, 净利率5.6%



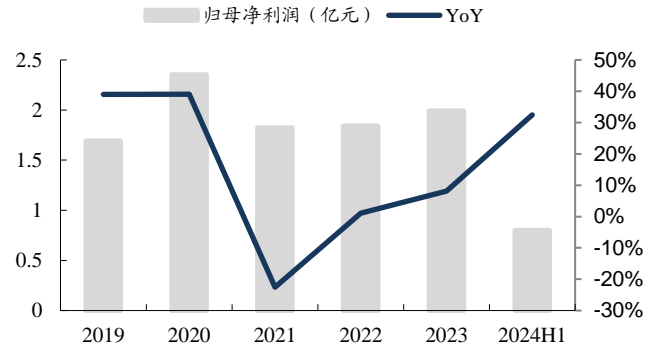
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图5: 2019-2024H1公司各业务营收占比(单位: %)



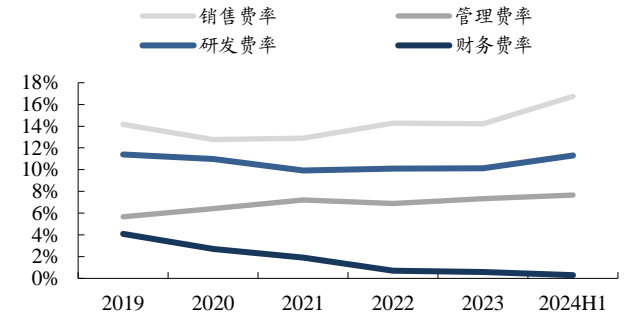
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图2: 2024年H1公司实现归母净利润0.8亿元, 同比增长32.5%



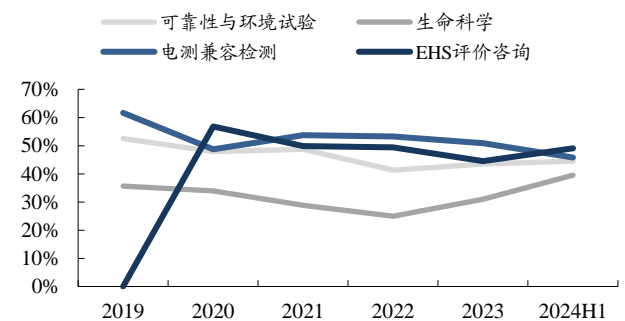
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图4: 2024年H1公司期间费用率36.1%



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图6: 2019-2024H1公司部分业务毛利率



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

## 广电计量三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	<b>3,302</b>	<b>3,509</b>	<b>4,063</b>	<b>4,753</b>	<b>营业总收入</b>	<b>2,889</b>	<b>3,211</b>	<b>3,652</b>	<b>4,130</b>
货币资金及交易性金融资产	1,460	1,704	2,125	3,048	营业成本(含金融类)	1,668	1,905	2,148	2,402
经营性应收款项	1,487	1,502	1,647	1,438	税金及附加	8	10	11	12
存货	40	34	25	15	销售费用	411	449	500	557
合同资产	182	96	110	124	管理费用	212	218	230	260
其他流动资产	133	173	155	128	研发费用	293	289	318	351
<b>非流动资产</b>	<b>2,769</b>	<b>2,937</b>	<b>2,935</b>	<b>2,879</b>	财务费用	17	64	65	63
长期股权投资	57	57	57	57	加:其他收益	22	16	18	21
固定资产及使用权资产	1,596	1,784	1,752	1,702	投资净收益	1	0	0	0
在建工程	477	460	455	454	公允价值变动	(4)	0	0	0
无形资产	155	151	186	182	减值损失	(100)	(10)	(10)	(10)
商誉	199	199	199	199	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	54	54	54	54	<b>营业利润</b>	<b>200</b>	<b>281</b>	<b>389</b>	<b>494</b>
其他非流动资产	231	231	231	231	营业外净收支	8	0	0	0
<b>资产总计</b>	<b>6,071</b>	<b>6,446</b>	<b>6,997</b>	<b>7,631</b>	<b>利润总额</b>	<b>208</b>	<b>281</b>	<b>389</b>	<b>494</b>
<b>流动负债</b>	<b>1,672</b>	<b>1,859</b>	<b>2,034</b>	<b>2,189</b>	减:所得税	1	3	12	15
短期借款及一年内到期的非流动负债	872	922	972	1,022	<b>净利润</b>	<b>206</b>	<b>278</b>	<b>377</b>	<b>479</b>
经营性应付款项	401	477	549	599	减:少数股东损益	7	8	11	14
合同负债	173	152	172	192	<b>归属母公司净利润</b>	<b>199</b>	<b>270</b>	<b>366</b>	<b>465</b>
其他流动负债	227	308	342	377	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.35	0.47	0.64	0.81
非流动负债	726	736	736	736	EBIT	272	365	474	577
长期借款	440	450	450	450	EBITDA	709	608	725	843
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	42.28	40.67	41.19	41.83
租赁负债	158	158	158	158	归母净利率(%)	6.90	8.41	10.01	11.26
其他非流动负债	128	128	128	128	收入增长率(%)	10.94	11.14	13.76	13.06
<b>负债合计</b>	<b>2,398</b>	<b>2,595</b>	<b>2,770</b>	<b>2,925</b>	归母净利润增长率(%)	8.39	35.48	35.34	27.16
归属母公司股东权益	3,596	3,765	4,131	4,596					
少数股东权益	77	85	97	111					
<b>所有者权益合计</b>	<b>3,673</b>	<b>3,850</b>	<b>4,227</b>	<b>4,707</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>6,071</b>	<b>6,446</b>	<b>6,997</b>	<b>7,631</b>					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	647	779	710	1,176	每股净资产(元)	6.25	6.55	7.18	7.99
投资活动现金流	(644)	(410)	(250)	(210)	最新发行在外股份(百万股)	575	575	575	575
筹资活动现金流	178	(111)	(39)	(43)	ROIC(%)	5.52	6.88	8.21	9.22
现金净增加额	181	258	421	923	ROE-摊薄(%)	5.55	7.17	8.85	10.12
折旧和摊销	437	243	252	266	资产负债率(%)	39.50	40.26	39.59	38.33
资本开支	(594)	(410)	(250)	(210)	P/E(现价&最新股本摊薄)	34.30	25.32	18.71	14.71
营运资本变动	(123)	163	(17)	328	P/B(现价)	1.90	1.82	1.66	1.49

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

## 免责声明

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

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>