

广电计量 (002967.SZ)

Q4 业绩增长超预期，净利率显著改善

Q4 业绩超预期高增，收入维持稳健增长。公司预告 2024 全年实现营业收入 31-33 亿，同增 7%-14%（中值约 11%）；按中值测算 Q4 单季实现营收 10.4 亿，同增 12%，维持稳健增长。全年预告实现归母净利润 3-3.6 亿，同增 50.5%-80.6%（中值约 66%）；扣非归母净利润 2.9-3.3 亿，同增 66.5%-89.5%（中值约 78%）。根据业绩预告测算，公司 Q4 单季预计实现归母业绩 1.1-1.7 亿，同比高增 67%-157%，较 Q3 进一步提速，增速略超预期，预计主要得益于：1）公司下游以汽车、特殊行业、集成电路、航空航天领域为主，产业布局围绕科创、新质生产力等国产替代方向，需求景气较优，在行业承压态势下仍实现收入较快增长。2）公司全面推行精细化管理，加快推动降本增效措施及数字化转型，同时通过优化组织架构及考核体系，调整以利润为核心的考核模式，毛利率、净利率均有提升。3）食品检测、生态环境检测等薄弱业务及时收缩亏损实验室，减亏工作取得较大成效。4）上年同期基数较低（2023Q4 单季业绩同降 39%）。

净利率显著改善，精细化管理有望推动盈利质量持续提升。根据业绩预告中值测算，2024 全年公司归母净利率约 10.3%，同比提升 3.4pct，改善显著。公司新管理层全面落实“利润导向”经营策略，多措并举提升净利率，包括：1）调整资本开支策略，新增投资围绕战新领域，收缩亏损线投入，同时兼顾轻重资产投入结构；2）优化业务结构，提高航空航天、集成电路等高毛利业务占比，推动食品、环境等低效板块减亏；3）推动精细化运营，将人效提升作为主要目标。对比同业龙头，当前公司净利率仍有较大提升空间（2023 年华测检测/苏试试验归母净利率约 16%/15%），后续随着精细化管理措施持续推进，公司盈利质量有望进一步提升。

激励回购彰显公司发展信心，中期分红强化股东回报。2024 年 5 月公司发布股权激励修订稿，划定 2023-2026 年业绩 26%复合增速目标；10 月发布回购股份方案，拟回购 2-4 亿用于转化未来规划发行的可转债，回购价不超过 18 元/股，占总股本 1.91%-3.81%（截至 12 月底已回购 3.9 亿，成交价 14.84-17.99 元/股，占总股本 3.92%），彰显公司发展信心。2024 年 12 月公司公告中期利润分配预案，拟向全体股东每 10 股派发现金红利 2.50 元（含税），此次分红占 2024 年前三季度净利润的 75%以上，系公司 2019 年上市以来最高单次分红，显示公司对股东回报重视度明显提升。去年以来公司加快运用股权激励、分红、回购等市值管理工具箱，强化投资者回报，稳步推进上市公司投资价值提升，有望进一步增强投资吸引力。

投资建议：根据业绩预告，我们调整盈利预测，预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 3.33/3.81/4.31 亿元，同比增长 67.0%/14.5%/13.0%，EPS 分别为 0.57/0.65/0.74 元，当前股价对应 PE 分别为 28/25/22 倍，维持“买入”评级。

风险提示：精细化管理措施落地不及预期、特殊行业项目推进不及预期风险、减值计提风险等。

财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	2,604	2,889	3,205	3,587	4,014
增长率 yoy（%）	15.9	10.9	11.0	11.9	11.9
归母净利润（百万元）	184	199	333	381	431
增长率 yoy（%）	1.0	8.4	67.0	14.5	13.0
EPS 最新摊薄（元/股）	0.32	0.34	0.57	0.65	0.74
净资产收益率（%）	5.3	5.5	9.4	10.2	10.7
P/E（倍）	51.5	47.5	28.4	24.8	22.0
P/B（倍）	2.7	2.6	2.7	2.5	2.4

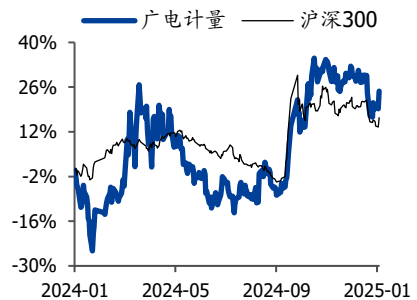
资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2025 年 01 月 14 日收盘价

买入（维持）

股票信息

行业	专业服务
前次评级	买入
01 月 14 日收盘价（元）	16.23
总市值（百万元）	9,466.08
总股本（百万股）	583.25
其中自由流通股（%）	92.76
30 日日均成交量（百万股）	5.00

股价走势



作者

分析师 何亚轩

执业证书编号：S0680518030004

邮箱：heyaxuan@gszq.com

分析师 李枫婷

执业证书编号：S0680524060001

邮箱：lifengting3@gszq.com

相关研究

- 1、《广电计量 (002967.SZ)：国产替代研发检测龙头，盈利修复拐点已现》 2024-09-03

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	2925	3302	3459	4088	4820
现金	1266	1460	1474	1896	2368
应收票据及应收账款	1336	1459	1554	1694	1878
其他应收款	46	61	62	70	78
预付账款	27	28	30	34	38
存货	23	40	41	44	50
其他流动资产	227	254	298	351	409
非流动资产	2629	2769	2847	2720	2563
长期投资	50	57	60	62	64
固定资产	1401	1355	1378	1341	1265
无形资产	157	155	155	160	165
其他非流动资产	1021	1203	1254	1157	1069
资产总计	5554	6071	6306	6808	7383
流动负债	1493	1672	1895	2104	2319
短期借款	535	754	874	984	1084
应付票据及应付账款	415	401	446	498	558
其他流动负债	543	517	575	622	677
非流动负债	497	726	796	856	926
长期借款	181	440	520	570	620
其他非流动负债	316	286	276	286	306
负债合计	1989	2398	2690	2959	3245
少数股东权益	74	77	88	101	116
股本	575	575	583	583	583
资本公积	1982	1982	2046	2046	2046
留存收益	930	1043	1265	1516	1791
归属母公司股东权益	3491	3596	3527	3748	4023
负债和股东权益	5554	6071	6306	6808	7383

现金流量表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	549	647	691	715	734
净利润	190	206	344	394	446
折旧摊销	458	437	394	374	369
财务费用	36	37	29	33	36
投资损失	-1	-1	-2	-2	-3
营运资金变动	-159	-123	-125	-139	-160
其他经营现金流	23	92	51	55	46
投资活动现金流	-673	-644	-440	-240	-215
资本支出	-604	-594	-306	-235	-206
长期投资	-70	-51	2	-12	-22
其他投资现金流	1	1	-136	7	13
筹资活动现金流	-167	178	-236	-53	-47
短期借款	43	219	120	110	100
长期借款	93	259	80	50	50
普通股增加	0	0	8	0	0
资本公积增加	0	0	65	0	0
其他筹资现金流	-302	-301	-509	-213	-197
现金净增加额	-290	181	14	422	472

利润表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	2604	2889	3205	3587	4014
营业成本	1572	1668	1783	1990	2232
营业税金及附加	7	8	9	10	11
营业费用	372	411	456	509	569
管理费用	179	212	235	262	292
研发费用	263	293	327	367	411
财务费用	18	17	7	10	8
资产减值损失	-40	-53	-30	-30	-25
其他收益	31	22	19	11	0
公允价值变动收益	38	-4	0	0	0
投资净收益	1	1	2	2	3
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	181	200	341	392	444
营业外收入	3	9	6	6	5
营业外支出	1	1	1	1	1
利润总额	184	208	346	396	448
所得税	-6	1	2	2	2
净利润	190	206	344	394	446
少数股东损益	6	7	11	13	15
归属母公司净利润	184	199	333	381	431
EBITDA	659	709	747	781	825
EPS (元/股)	0.32	0.34	0.57	0.65	0.74

主要财务比率

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	15.9	10.9	11.0	11.9	11.9
营业利润(%)	-9.8	10.3	70.4	14.9	13.3
归属母公司净利润(%)	1.0	8.4	67.0	14.5	13.0
获利能力					
毛利率(%)	39.6	42.3	44.4	44.5	44.4
净利率(%)	7.1	6.9	10.4	10.6	10.7
ROE(%)	5.3	5.5	9.4	10.2	10.7
ROIC(%)	4.5	5.3	6.6	7.1	7.3
偿债能力					
资产负债率(%)	35.8	39.5	42.7	43.5	43.9
净负债比率(%)	-5.2	0.3	6.1	-0.8	-8.0
流动比率	2.0	2.0	1.8	1.9	2.1
速动比率	1.8	1.8	1.6	1.7	1.9
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.5	0.5	0.5	0.6
应收账款周转率	2.4	2.3	2.4	2.5	2.6
应付账款周转率	5.5	5.3	5.4	5.4	5.4
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.32	0.34	0.57	0.65	0.74
每股经营现金流(最新摊薄)	0.94	1.11	1.18	1.23	1.26
每股净资产(最新摊薄)	5.99	6.16	6.05	6.43	6.90
估值比率					
P/E	51.5	47.5	28.4	24.8	22.0
P/B	2.7	2.6	2.7	2.5	2.4
EV/EBITDA	14.4	12.2	13.0	12.1	11.1

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025 年 01 月 14 日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（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。在任何情况下，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 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 A 股市场以沪深 300 指数为基准；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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	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%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+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%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层
 邮编：100077
 邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦
 邮编：330038
 传真：0791-86281485
 邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋
 邮编：200120
 电话：021-38124100
 邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼
 邮编：518033
 邮箱：gsresearch@gszq.com