

社会服务

2025 年 03 月 25 日

广电计量 (002967)

——加速低空经济产业全国布局，管理效率拐点出现

报告原因：有信息公布需要点评

买入 (维持)

投资要点：

- **事件：**根据公司公众号，广电计量加速低空经济产业全国布局。
- **深化区域产业布局，前瞻布局新业务领域。**根据公司公众号，广电计量党委副书记、总经理明志茂与海西三明生态工贸区签署低空经济应急装备检验检测中心战略合作。广电计量为应急救援、物资投送、电力巡线等低空应用场景提供综合验证和技术保障。后续，广电计量还将在低空飞行器适航取证、无人机操控员培训、无人机应用技能培训等领域开展全产业链合作。
- **2023 年以来公司管理层换届，并推出股权激励，公司管理效率拐点出现。**（1）**股权激励彰显信心：**2024 年 8 月 27 日限制性股票上市，公司业绩考核条件为 2024-2026 年，以净利润增速、净资产现金回报率、现金营运指数、研发投入为考核目标，其中 2024-2026 年扣非归母净利润不低于 2.33/2.92/3.52 亿元，彰显公司发展信心。（2）**经营业绩拐点初现：**根据公司公告，公司 2024 年预计实现归母净利润 3-3.6 亿元，同比增长 50.46-80.55%，实现营业收入 31-33 亿元。公司 2024Q3 实现营收 8.16 亿元，同比+11.4%；归母净利润 1.09 亿元，同比+50.2%。前三季度累计营收 21.60 亿元，同比+10.01%；归母净利润 1.89 亿元，同比+42.18%。2024Q3 毛利率 48.91%，同比+5.40pct，环比+4.51pct；前三季度毛利率 44.54%，同比+5.27pct。收入端，公司强化市场协同，加大市场拓展，实现特殊行业、汽车、集成电路、数据科学等重点领域的订单稳定增长。利润端，公司全面推行精细化管理。大力促进经营降本增效，加快推动数字化转型。过优化组织架构和经营责任考核体系，建立以利润为核心的考核模式，优化人员结构，提高设备利用率，加强各项费用管控力度，进一步改善薄弱业务板块，推动成本增幅低于收入增幅，公司经营效率拐点出现。
- **上市以来首次实施中期分红方案，提高投资者回报。**2024 年 12 月，公司公告中期利润分配方案。以分配方案未来实施时股权登记日享有利润分配权的股本总额为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 2.50 元（含税），不送红股，不以资本公积金转增股本。根据 2024 年中期分红预案测算，本次分红占 2024 年前三季度净利润的 75%以上，是广电计量自 2019 年上市以来，分红金额最高的一次。2024 年 10 月公司回购股份，使用自有资金或自筹资金以集中竞价交易方式回购部分 A 股社会公众股份用于转换公司未来发行的可转债，回购资金总额不低于 2 亿元不超过 4 亿元，价格不超过 18 元/股，彰显公司发展信心。
- **调整盈利预测，维持“买入”评级。**公司股权激励推出，公司经营效率拐点初现，且前瞻布局新业务领域，我们调整盈利预测，我们预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 3.20/4.01/4.98 亿元（前值为 2.97/3.97/5.30 亿元），当前股价（2025/03/25）对应 PE 分别为 35/28/22 倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**检验检测行业创新能力和品牌竞争力不强，政策和行业标准变动风险，市场竞争加剧风险，资产减值风险等。

财务数据及盈利预测

	2023	2024Q1-3	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	2,889	2,160	3,204	3,646	4,152
同比增长率 (%)	10.9	10.0	10.9	13.8	13.9
归母净利润 (百万元)	199	189	320	401	498
同比增长率 (%)	8.4	42.2	60.6	25.1	24.2
每股收益 (元/股)	0.35	0.33	0.55	0.69	0.85
毛利率 (%)	42.3	44.5	43.3	44.3	44.4
ROE (%)	5.5	5.1	8.2	9.3	10.3
市盈率	56		35	28	22

注：“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的 ROE

市场数据：	2025 年 03 月 25 日
收盘价 (元)	19.09
一年内最高/最低 (元)	20.52/11.33
市净率	3.0
股息率% (分红/股价)	2.10
流通 A 股市值 (百万元)	10,328
上证指数/深证成指	3,369.98/10,649.08
注：“股息率”以最近一年已公布分红计算	

基础数据：	2024 年 09 月 30 日
每股净资产 (元)	6.34
资产负债率%	40.88
总股本/流通 A 股 (百万)	583/541
流通 B 股/H 股 (百万)	-/-

一年内股价与大盘对比走势：



相关研究

证券分析师

王珂 A0230521120002
wangke@swsresearch.com
李蕾 A0230519080008
lilei@swsresearch.com
刘建伟 A0230521100003
liujw@swsresearch.com
张婧玮 A0230523090001
zhangjw@swsresearch.com

联系人

张婧玮
(8621)23297818×
zhangjw@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

财务摘要

百万元, 百万股	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	2,604	2,889	3,204	3,646	4,152
其中: 营业收入	2,604	2,889	3,204	3,646	4,152
减: 营业成本	1,572	1,668	1,816	2,031	2,310
减: 税金及附加	7	8	9	10	11
主营业务利润	1,025	1,213	1,379	1,605	1,831
减: 销售费用	372	411	421	478	540
减: 管理费用	179	212	224	253	291
减: 研发费用	263	293	324	367	419
减: 财务费用	18	17	23	23	25
经营性利润	193	280	387	484	556
加: 信用减值损失 (损失以 "-" 填列)	-42	-48	-19	-27	-32
加: 资产减值损失 (损失以 "-" 填列)	-40	-53	-47	-50	-10
加: 投资收益及其他	32	23	18	21	16
营业利润	181	200	341	427	531
加: 营业外净收入	3	8	0	0	0
利润总额	184	208	341	427	531
减: 所得税	-6	1	10	13	16
净利润	190	206	331	414	515
少数股东损益	6	7	11	14	17
归属于母公司所有者的净利润	184	199	320	401	498

资料来源: 公司公告, 申万宏源研究

【投资收益及其他】包括投资收益、其他收益、净敞口套期收益、公允价值变动收益、资产处置收益等

【营业外净收入】营业外收入减营业外支出

信息披露

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、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。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。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东组	茅炯	021-33388488	maojiong@swsresearch.com
银行团队	李庆	021-33388245	liqing3@swsresearch.com
华北组	肖霞	010-66500628	xiaoxia@swsresearch.com
华南组	张晓卓	13724383669	zhangxiaozhuo@swsresearch.com
华东创新团队	朱晓艺	021-33388860	zhuxiaoyi@swsresearch.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swsresearch.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20%以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 - 5% ~ + 5%之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售索取。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数

法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司（隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”）在中华人民共和国境内（香港、澳门、台湾除外）发布，仅供本公司的客户（包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的真实性、准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请。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、价值及投资收入可能会波动。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。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司强烈建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。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。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。