

广电计量 (002967.SZ)

毛利率改善驱动业绩高增，分红比例大幅提升

毛利率改善驱动 Q4 业绩高增，增速接近此前预告上限。2024 年公司实现营业收入 32 亿，同增 11%；实现归母净利润 3.5 亿，同增 77%；扣非归母净利润 3.2 亿，同增 83%，增速接近此前业绩预告上限，略超预期。分季度看：Q1/Q2/Q3/Q4 单季营收分别同增 8%/10%/11%/13%；单季归母净利润分别同增 146%/25%/50%/145%，Q4 业绩大幅增长，显著快于收入，主要得益于单季毛利率同比提升 10.5pct。分业务看：2024 全年计量服务实现营收 7.45 亿，同增 3.8%；环试/电磁兼容/集成电路/生命科学检测分别实现营收 7.8/3.6/2.6/5.0 亿，同增 17%/10%/26%/3%；数据科学分析/EHS 评价服务/其他业务收入分别达 1.2/1.8/2.7 亿，同增 29%/3%/20%。

净利率大幅提升 4pct 至 11%，精细化管理成效显著。2024 年公司综合毛利率 47.21%，同比提升 4.9pct (Q4 单季大幅增长 10.5pct)，毛利率显著改善，预计主要因：1) 公司全面推行精细化管理，围绕人效提升、成本费用、采购物流等领域开展降本增效专项行动，同时积极推进实验室数字化转型，成效初显。2) 食品、环境检测等薄弱业务及时收缩亏损实验室，优化调整结构，盈利能力显著恢复 (生命科学板块毛利率同比提升 8.8pct)。全年期间费用率 32.55%，同比提升 0.25pct，其中销售/管理/研发/财务费用率分别变动-0.07/-0.46/+0.67/+0.1pct，销管费率显著优化。全年归母净利率 11%，同比大幅提升 4pct。全年经营现金流净流入 8.6 亿，同比多流入 2 亿；净现比 243%。

产业布局围绕国产替代高景气方向，加速新质生产力领域开拓。公司下游以汽车、特殊行业、集成电路、航空航天领域为主，产业布局围绕国产替代高景气方向，同时加速开拓低空、AI 等战略新兴行业，打造新增长点：1) 低空经济：成功申报国家产业技术基础公共服务平台，于青岛打造低空检验检测基地、广州共建低空装备适航验证工程研究中心，助力获取全球首个 eVTOL 型号合格证；2) 人工智能：联合院校突破高端算力芯片工业缺陷智能化检测技术瓶颈、参与发布国内首个汽车行业人工智能技术标准化发展倡议，构建“AI+检验检测”新生态；3) 数字经济：通过数据资源入表构建“DCMM+数据质量+数据安全+咨询评估”全链条服务；4) 卫星互联网：打造面向空天一体化卫星互联网技术及创新成果验证和测试评价公共服务平台。

全年累计分红率 64%，多措并举推进市值管理。2024 年公司拟累计派发现金分红 2.24 亿 (含中期现金分红 1.4 亿)，分红比例 64%，较上年大幅提升 20pct；全年回购公司股份 2286 万股，回购总额 3.9 亿，同时于年内完成股权激励计划权益授予 (划定 2023-2026 年业绩 26%复合增速目标)，多措并举推进市值管理，投资吸引力进一步提升。

投资建议：我们预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 3.9/4.5/5.1 亿元，同比增长 12%/14%/14%，EPS 分别为 0.68/0.77/0.87 元，当前股价对应 PE 分别为 29/25/22 倍，维持“买入”评级。

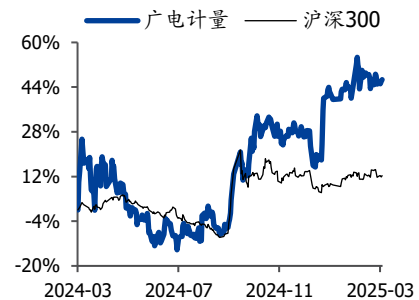
风险提示：新兴领域开拓不及预期、减值计提风险、特殊行业项目推进不及预期风险等。

买入 (维持)

股票信息

行业	专业服务
前次评级	买入
03 月 27 日收盘价 (元)	19.29
总市值 (百万元)	11,250.81
总股本 (百万股)	583.25
其中自由流通股 (%)	92.76
30 日均成交量 (百万股)	6.41

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)：Q4 业绩增长超预期，净利率显著改善》 2025-01-15
- 2、《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

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	2,889	3,207	3,527	3,944	4,352
增长率 yoy (%)	10.9	11.0	10.0	11.8	10.3
归母净利润 (百万元)	199	352	394	448	509
增长率 yoy (%)	8.4	76.6	12.0	13.6	13.6
EPS 最新摊薄 (元/股)	0.34	0.60	0.68	0.77	0.87
净资产收益率 (%)	5.5	10.6	11.2	12.0	12.8
P/E (倍)	56.4	32.0	28.5	25.1	22.1
P/B (倍)	3.1	3.4	3.2	3.0	2.8

资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2025 年 03 月 27 日收盘价

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	3302	3265	3581	4357	4821
现金	1460	1025	1266	1824	2101
应收票据及应收账款	1459	1512	1674	1819	1965
其他应收款	61	60	69	77	85
预付账款	28	30	31	35	38
存货	40	31	41	45	50
其他流动资产	254	608	500	557	584
非流动资产	2769	3290	3260	3153	3333
长期投资	57	54	56	58	58
固定资产	1355	2209	2101	1959	2067
无形资产	155	148	167	185	202
其他非流动资产	1203	878	936	951	1006
资产总计	6071	6555	6841	7510	8155
流动负债	1672	2299	2237	2538	2830
短期借款	754	961	1161	1361	1561
应付票据及应付账款	401	511	460	511	560
其他流动负债	517	827	616	666	710
非流动负债	726	838	998	1138	1238
长期借款	440	579	729	849	949
其他非流动负债	286	259	269	289	289
负债合计	2398	3137	3235	3676	4068
少数股东权益	77	82	95	111	128
股本	575	583	583	583	583
资本公积	1982	2051	2051	2051	2051
留存收益	1043	1168	1373	1586	1821
归属母公司股东权益	3596	3336	3511	3724	3958
负债和股东权益	6071	6555	6841	7510	8155

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	647	855	527	812	610
净利润	206	359	408	463	526
折旧摊销	437	460	377	369	80
财务费用	37	39	37	44	50
投资损失	-1	1	-2	-3	0
营运资金变动	-123	-107	-397	-167	-150
其他经营现金流	92	102	105	106	105
投资活动现金流	-644	-1127	-340	-265	-260
资本支出	-594	-912	-335	-256	-260
长期投资	-51	-217	-12	-22	0
其他投资现金流	1	2	7	13	0
筹资活动现金流	178	-152	42	11	-74
短期借款	219	207	200	200	200
长期借款	259	139	150	120	100
普通股增加	0	8	0	0	0
资本公积增加	0	69	0	0	0
其他筹资现金流	-301	-575	-308	-309	-374
现金净增加额	181	-423	230	558	276

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	2889	3207	3527	3944	4352
营业成本	1668	1693	1839	2043	2238
营业税金及附加	8	14	18	20	22
营业费用	411	454	501	559	618
管理费用	212	221	257	287	317
研发费用	293	346	388	442	500
财务费用	17	23	21	25	23
资产减值损失	-53	-42	-50	-50	-50
其他收益	22	33	11	0	0
公允价值变动收益	-4	0	0	0	0
投资净收益	1	-1	2	3	0
资产处置收益	0	5	0	0	0
营业利润	200	386	405	461	529
营业外收入	9	3	6	5	0
营业外支出	1	3	1	1	0
利润总额	208	386	410	465	529
所得税	1	27	2	2	3
净利润	206	359	408	463	526
少数股东损益	7	7	13	15	17
归属母公司净利润	199	352	394	448	509
EBITDA	709	907	808	859	631
EPS (元/股)	0.34	0.60	0.68	0.77	0.87

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	10.9	11.0	10.0	11.8	10.3
营业利润(%)	10.3	93.1	4.9	13.9	14.6
归属母公司净利润(%)	8.4	76.6	12.0	13.6	13.6
获利能力					
毛利率(%)	42.3	47.2	47.8	48.2	48.6
净利率(%)	6.9	11.0	11.2	11.4	11.7
ROE(%)	5.5	10.6	11.2	12.0	12.8
ROIC(%)	5.3	8.0	7.4	7.7	8.0
偿债能力					
资产负债率(%)	39.5	47.9	47.3	48.9	49.9
净负债比率(%)	0.3	23.0	25.1	17.9	17.4
流动比率	2.0	1.4	1.6	1.7	1.7
速动比率	1.8	1.1	1.4	1.5	1.5
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	2.3	2.5	2.5	2.6	2.7
应付账款周转率	5.3	4.4	4.6	5.4	5.4
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.34	0.60	0.68	0.77	0.87
每股经营现金流(最新摊薄)	1.11	1.47	0.90	1.39	1.05
每股净资产(最新摊薄)	6.16	5.72	6.02	6.38	6.79
估值比率					
P/E	56.4	32.0	28.5	25.1	22.1
P/B	3.1	3.4	3.2	3.0	2.8
EV/EBITDA	12.2	11.4	15.0	13.9	19.0

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025 年 03 月 27 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