

广电计量 (002967)

2024 年报点评：业绩符合市场预期，战略新兴业务增速亮眼

增持 (维持)

2025 年 03 月 28 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	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入 (百万元)	2889	3207	3541	3916	4330
同比 (%)	10.94	11.01	10.41	10.59	10.58
归母净利润 (百万元)	199.39	352.11	399.85	453.84	515.44
同比 (%)	8.39	76.59	13.56	13.50	13.57
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.34	0.60	0.69	0.78	0.88
P/E (现价&最新摊薄)	60.35	34.17	30.09	26.51	23.34

投资要点

■ 业绩符合市场预期，聚焦战略新兴行业增长稳健

公司披露 2024 年报，业绩于预告中值偏上，符合市场预期：2024 年公司实现营业总收入 32 亿元，同比增长 11%，归母净利润 3.5 亿元，同比增长 77%，扣非归母净利润 3.2 亿元，同比增长 83%。公司精益管理推进、战略新兴业务放量，利润增速强于营收。分业务，可靠性与环境试验、集成电路检测分析增速亮眼，聚焦新质生产力，战略转型卓有成效：(1) 计量服务实现营收 7.5 亿元，同比增长 4%，维持稳健增长，(2) 可靠性与环境试验实现营收 7.8 亿元，同比增长 17%，(3) 集成电路测试与分析实现营收 2.6 亿元，同比增长 26%，(4) 电磁兼容检测实现营收 3.6 亿元，同比增长 10%，(5) 生命科学实现营收 5.0 亿元，同比增长 3%，(6) 数据科学分析与评价实现营收 1.2 亿元，同比增长 29%。

■ 毛利率提升明显，费用率维持稳定

2024 年公司销售毛利率 47.2%，同比提升 4.9pct，销售净利率 11.2%，同比提升 4.1pct，且盈利水平呈逐季提升趋势；分业务，受益于精益管理推进，除 EHS 评价服务阶段性受外需影响，各板块毛利率均提升明显：计量服务/可靠性与环境试验/集成电路/电磁兼容/生命科学/数据科学/EHS 评价毛利率分别为 50.5%/50.9%/45.2%/54.9%/39.8%/55.9%/38.0%，同比分别变动 2.4/7.4/4.3/4.0/8.8/12.2/-6.5pct。2024 年公司期间费用率 32.5%，同比提升 0.3pct，基本维持稳定，其中销售/管理/研发/财务费用率分别为 14.2%/6.9%/10.8%/0.7%，同比分别变动-0.1/-0.5/+0.7/+0.1pct。

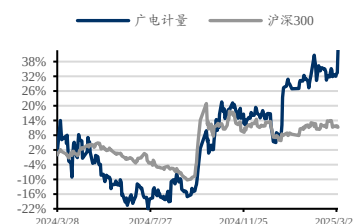
■ 下游需求稳健+经营水平提升，看好业绩增长持续性

公司为国有计量检验检测龙头，品牌公信力、技术水平领先。2023 年末管理层换届以来，公司战略转型成果初现，看好长期成长：(1) 将战略重点从综合性检测机构转向聚焦于服务国家产业战略、科技创新的偏物理类检测业务，积极布局包括低空经济、民用航空、人工智能、深海工程、先进核能等前沿业务领域，培育未来发展动力，受益下游技术迭代和需求持续增长。2025 年 1 月公司发布公告，拟投资 3.3 亿元用于实验室技术改造(其中 2.9 亿元用于仪器设备购置)，反映发展信心及转型决心。(2) 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，人效提升明显，2024 年人均创利 5.4 万元，同比增长 71%。(3) 多举措推进市值管理，①2024 年 7 月完成股权激励授予绑定核心员工，②10 月披露股份回购方案，回购金额 2~4 亿元，③2024 年现金分红总额 2.2 亿元(含中期现金分红 1.4 亿元)，股利支付率 64%，提升幅度明显。

■ 盈利预测与投资评级：公司业绩近预告上限，且出于谨慎性考虑，我们调整公司 2025-2026 年归母净利润分别为 4.0(原值 3.8)/4.5(原值 4.7)亿元，预计 2027 年归母净利润为 5.2 亿元，当前市值对应 PE 分别为 30/27/23X，维持“增持”评级。

■ 风险提示：宏观经济波动、地缘政治风险、原油价格波动等

股价走势



市场数据

收盘价(元)	20.63
一年最低/最高价	11.33/21.22
市净率(倍)	3.61
流通 A 股市值(百万元)	11,161.05
总市值(百万元)	12,032.36

基础数据

每股净资产(元,LF)	5.72
资产负债率(% ,LF)	47.86
总股本(百万股)	583.25
流通 A 股(百万股)	541.01

相关研究

《广电计量(002967)：2024 年业绩预告点评：业绩超预期，战略转型+精细化管理兑现》

2025-01-16

《广电计量(002967)：2024 年三季度报点评：Q3 归母净利润同比+50%，战略转型+精细化管理成效明显》

2024-10-27

广电计量三大财务预测表

资产负债表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	3,265	3,522	4,037	4,631	营业总收入	3,207	3,541	3,916	4,330
货币资金及交易性金融资产	1,055	1,267	1,614	2,014	营业成本(含金融类)	1,693	1,867	2,063	2,277
经营性应收款项	1,541	1,656	1,786	1,936	税金及附加	14	14	16	17
存货	31	36	38	42	销售费用	454	496	548	606
合同资产	362	283	313	346	管理费用	221	248	274	303
其他流动资产	276	280	286	294	研发费用	346	382	423	468
非流动资产	3,290	3,140	2,944	2,720	财务费用	23	25	27	30
长期股权投资	54	54	54	54	加:其他收益	33	35	39	43
固定资产及使用权资产	2,399	2,249	2,053	1,830	投资净收益	(1)	0	0	0
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	148	148	148	148	减值损失	(107)	(105)	(105)	(105)
商誉	167	167	167	167	资产处置收益	5	0	0	0
长期待摊费用	55	55	55	55	营业利润	386	440	499	567
其他非流动资产	467	467	467	467	营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	6,555	6,662	6,981	7,352	利润总额	386	440	499	567
流动负债	2,299	2,228	2,317	2,436	减:所得税	27	32	36	41
短期借款及一年内到期的非流动负债	1,116	1,116	1,116	1,116	净利润	359	408	463	526
经营性应付款项	511	534	590	651	减:少数股东损益	7	8	9	11
合同负债	152	177	196	216	归属母公司净利润	352	400	454	515
其他流动负债	519	401	415	451	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.60	0.69	0.78	0.88
非流动负债	838	838	838	838	EBIT	447	464	526	597
长期借款	579	579	579	579	EBITDA	907	914	1,003	1,100
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	47.21	47.28	47.33	47.41
租赁负债	114	114	114	114	归母净利率(%)	10.98	11.29	11.59	11.90
其他非流动负债	145	145	145	145	收入增长率(%)	11.01	10.41	10.59	10.58
负债合计	3,137	3,066	3,155	3,273	归母净利润增长率(%)	76.59	13.56	13.50	13.57
归属母公司股东权益	3,336	3,506	3,726	3,969					
少数股东权益	82	90	99	110					
所有者权益合计	3,418	3,596	3,826	4,078					
负债和股东权益	6,555	6,662	6,981	7,352					

现金流量表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	重要财务与估值指标	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	855	835	953	1,047	每股净资产(元)	5.72	6.01	6.39	6.80
投资活动现金流	(1,127)	(300)	(280)	(280)	最新发行在外股份(百万股)	583	583	583	583
筹资活动现金流	(152)	(323)	(327)	(367)	ROIC(%)	8.02	8.11	8.85	9.62
现金净增加额	(423)	213	346	400	ROE-摊薄(%)	10.56	11.40	12.18	12.99
折旧和摊销	460	450	476	503	资产负债率(%)	47.86	46.02	45.20	44.53
资本开支	(912)	(300)	(280)	(280)	P/E(现价&最新股本摊薄)	34.17	30.09	26.51	23.34
营运资本变动	(107)	(166)	(130)	(126)	P/B(现价)	3.61	3.43	3.23	3.03

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>