

联合研究 | 公司点评 | 广电计量 (002967.SZ)

广电计量 2024 年业绩点评：全年归母净利率提升 4.1pct，新兴核心业务订单高增

报告要点

广电计量发布 2024 年财报，全年实现营收 32.07 亿元，同比增 11.0%；归母净利润 3.52 亿元，同比增 76.6%，实际业绩接近预告区间上限。2024 年营收增速逐季度提升，新兴行业营收占比超过 80%，核心业务领域订单实现较快增长。全年归母净利率约 11.0%，同比提升 4.1pct，降本增效初现效果。2025 年继续看好公司核心业务营收的增长和净利率的提升。

分析师及联系人



徐科

SAC: S0490517090001
SFC: BUV415



赵智勇

SAC: S0490517110001
SFC: BRP550



贾少波

SAC: S0490520070003



曹小敏

SAC: S0490521050001

广电计量 (002967.SZ)

广电计量 2024 年业绩点评：全年归母净利率提升 4.1pct，新兴核心业务订单高增

联合研究 | 公司点评

投资评级 买入 | 维持

事件描述

广电计量发布 2024 年财报，全年实现营收 32.07 亿元，同比增 11.0%；归母净利润 3.52 亿元，同比增 76.6%；扣非归母净利润 3.19 亿元，同比增 82.9%；其中，2024Q4 营收 10.47 亿元，同比增 13.1%；归母净利润 1.63 亿元，同比增 145.2%。公司比前预告全年实现营收 31.0-33.0 亿元，归母净利润 3.0-3.6 亿元，实际业绩接近预告区间上限。

事件评论

- **2024 年营收增速逐季度提升，新兴行业营收占比超过 80%。**目前公司已设立 30 多个综合检测基地、拥有 30 余万平方米实验室场地面积，完成全国化布局；客户覆盖面广，与军工/汽车/通信等领域的龙头企业深度合作；近几年研发费用率均在 10%左右，名列前茅，公司已在多个前瞻性新质生产力产业布局了相关检测能力，包括但不限于汽车智能驾驶、卫星互联网、低空经济、国产大飞机、数据要素、医疗器械检测、第三代半导体等；2024 年实现核心业务领域订单的较快增长。2024Q1-Q4 营收增速分别为 7.8%/10.2%/11.4%/13.1%，增速逐季度提升。分业务来看，可靠性与环境试验营收 7.79 亿元，同比增 17.5%；电磁兼容营收 3.62 亿元，同比增 10.2%；集成电路测试与分析营收 2.56 亿元，同比增 26.3%；数据科学分析与评价营收 1.2 亿元，同比增 28.9%。而其余业务营收增速略有压力，计量校准营收 7.45 亿元，同比增 3.8%；生命科学营收 4.98 亿元，同比增 2.7%；EHS 评价服务营收 1.81 亿元，同比增 2.6%。
- **盈利：2024 年归母净利率约 11.0%，同比提升 4.1pct。**2024 年公司盈利性实现显著改善，主要源于：**1) 业务结构优化：**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；**2) 严控成本和费用：**全面推行精细化管理，调整以利润为核心的考核模式，加强各项费用管控力度，加快推动数字化转型，2024 年营业成本中占比 30.05%的直接人工成本和占比 18.67%的折旧成本均略有下降；年末员工数量同比下降 3.9%，人均产值提升到 52.9 万元。毛利率角度，除 EHS 评价服务毛利率同比下降 6.49pct 外，其余业务毛利率均有较大幅度的提升。商誉减值方面，子公司中安广源 2024 年计提约 3260 万元，同比少计提减值约 1807 万元。公司自身的净利率在 2020 年达阶段性顶点 13.2%、华测检测一度达到 18%，未来净利率仍有很大提升空间。
- **管理变化：新团队新策略，激励、回购、分红同步推进。****1) 团队：**公司 2023 年底更换管理层，组建更加“年轻化、专业化”的新一届董事会；2024 年全面推行精细化管理，加强净利润考核。**2) 激励：**2024 年 7 月公司完成限制性股票及期权激励计划股份授予，目标 2024-2026 年扣非归母净利润年同比增长约 34%/25%/21%，同时考核现金、研发、盈利。**3) 回购+分红：**2024 年公司集合竞价方式回购金额约 3.9 亿元，全年合计现金分红约 2.24 亿元，为上市以来分红金额最大的一次。
- **盈利预测与估值：**预计 2025-2027 年公司营收 35.8 亿元/40.2 亿元/44.6 亿元，同比增 11.7%/12.1%/11.1%；实现归母净利润 4.40 亿元/5.49 亿元/6.56 亿元，同比增 25.1%/24.7%/19.5%，对应 PE 估值 25.5x/20.5x/17.2x；我们看好公司后续的盈利修复潜力，维持“买入”评级。

风险提示

1、生态环境和食品检测减亏不及预期风险；2、产能利用率不及预期导致净利率不及预期风险。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	19.29
总股本(万股)	58,325
流通A股/B股(万股)	54,101/0
每股净资产(元)	5.72
近12月最高/最低价(元)	20.52/11.33

注：股价为 2025 年 3 月 27 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《广电计量 2024 年业绩预告点评：业绩超预期，管理效果初现》2025-01-15
- 《再论广电计量：新团队新策略，科技研发检测龙头企业》2025-01-02
- 《广电计量 2024Q3 点评：Q3 归母净利润同比增长 50.2%，盈利能力改善提速》2024-10-25



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、生态环境和食品检测减亏不及预期风险：环保检测和食品检测目前仍以政府类客户为主，若行业竞争加剧或第三次全国土壤普查进度不及预期，则公司环保检测和食品检测营收增速和毛利率恢复程度可能不及预期。
- 2、产能利用率不及预期导致净利率不及预期风险：公司近年持续进行资本开支以扩充实验室产能，若实验室产能利用率不及预期，则营收增速可能放慢，而营业成本中员工薪酬、折旧摊销偏刚性支出，可能导致公司利润率提升速度不及预期。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	3207	3583	4017	4463	货币资金	1025	711	1194	1524
营业成本	1693	1870	2075	2279	交易性金融资产	30	30	30	30
毛利	1514	1712	1942	2184	应收账款	1328	1374	1486	1589
%营业收入	47.2%	47.8%	48.3%	48.9%	存货	31	10	11	12
营业税金及附加	14	16	18	20	预付账款	30	37	41	46
%营业收入	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%	其他流动资产	822	751	794	834
销售费用	454	505	562	616	流动资产合计	3265	2914	3557	4035
%营业收入	14.2%	14.1%	14.0%	13.8%	长期股权投资	54	54	54	54
管理费用	221	240	269	299	投资性房地产	54	54	54	54
%营业收入	6.9%	6.7%	6.7%	6.7%	固定资产合计	2209	2334	2451	2592
研发费用	346	383	430	478	无形资产	148	141	135	127
%营业收入	10.8%	10.7%	10.7%	10.7%	商誉	167	137	122	112
财务费用	23	31	17	13	递延所得税资产	113	113	113	113
%营业收入	0.7%	0.9%	0.4%	0.3%	其他非流动资产	545	543	543	543
加: 资产减值损失	-42	-30	-15	-10	资产总计	6555	6289	7027	7628
信用减值损失	-65	-60	-66	-73	短期贷款	961	200	200	200
公允价值变动收益	0	0	0	0	应付款项	447	461	512	562
投资收益	-1	4	4	4	预收账款	0	0	0	0
营业利润	386	478	597	712	应付职工薪酬	174	187	207	228
%营业收入	12.0%	13.4%	14.9%	16.0%	应交税费	37	72	80	89
营业外收支	0	5	6	8	其他流动负债	680	654	742	794
利润总额	386	483	602	719	流动负债合计	2299	1574	1742	1873
%营业收入	12.0%	13.5%	15.0%	16.1%	长期借款	579	589	599	499
所得税费用	27	33	42	50	应付债券	0	0	0	0
净利润	359	450	560	670	递延所得税负债	38	38	38	38
归属于母公司所有者的净利润	352	440	549	656	其他非流动负债	221	221	221	221
少数股东损益	7	9	11	14	负债合计	3137	2421	2600	2631
EPS (元)	0.60	0.76	0.94	1.12	归属于母公司所有者权益	3336	3776	4325	4881
现金流量表 (百万元)					少数股东权益	82	91	102	116
	2024A	2025E	2026E	2027E	股东权益	3418	3867	4428	4997
经营活动现金流净额	855	953	1005	1115	负债及股东权益	6555	6289	7027	7628
取得投资收益收回现金	2	4	4	4	基本指标				
长期股权投资	3	0	0	0		2024A	2025E	2026E	2027E
资本性支出	-848	-484	-510	-568	每股收益	0.60	0.76	0.94	1.12
其他	-284	7	6	8	每股经营现金流	1.47	1.63	1.72	1.91
投资活动现金流净额	-1127	-473	-501	-556	市盈率	32.0	25.5	20.5	17.2
债券融资	0	0	0	0	市净率	3.37	2.98	2.60	2.30
股权融资	70	0	0	0	EV/EBITDA	12.82	12.41	10.48	8.86
银行贷款增加 (减少)	347	-751	10	-100	总资产收益率	5.4%	7.0%	7.8%	8.6%
筹资成本	-125	-42	-31	-129	净资产收益率	10.6%	11.7%	12.7%	13.4%
其他	-443	0	0	0	净利率	11.0%	12.3%	13.7%	14.7%
筹资活动现金流净额	-152	-793	-21	-229	资产负债率	47.9%	38.5%	37.0%	34.5%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	-424	-313	483	329	总资产周转率	0.49	0.57	0.57	0.59

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
看淡	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间
中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
无投资评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：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；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层
P.C / (100032)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司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。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。