

广电计量（002967.SZ）

优于大市

签署中科智易股权投资意向书，完善国防科工业务布局

◆ 公司研究 · 公司快评

◆ 机械设备 · 通用设备

◆ 投资评级：优于大市（维持）

证券分析师： 吴双

0755-81981362

wushuang2@guosen.com.cn

执证编码：S0980519120001

证券分析师： 王鼎

0755-81981000

wangding1@guosen.com.cn

执证编码：S0980520110003

事项：

中科智易公告：北京中科智易科技股份有限公司（以下简称“公司”）董事会于2025年5月9日收到股东沈增辉通知，收购人广电计量检测集团股份有限公司与公司、沈增辉于2025年5月9日签署了《股权投资意向书》。

国信机械观点：广电计量自2024年以来进行战略优化，从做宽行业向做深行业转变，持续构建围绕战略性行业打造“计量+科研+检测+认证+工具研制”等一站式服务能力，其中投资并购是完善服务能力的重要方式之一。公司第一大行业客户为国防科工，中科智易是聚焦于特殊行业的作战试验和在役考核环节，收购中科智易有利于公司的国防科工业务由摸底试验、比测试验、鉴定试验延伸至作战试验、在役考核，完善装备全寿命周期试验。双方具有较好的产业协同，有助于提升广电计量市场竞争力。

投资建议：广电计量作为第三方计量检测龙头，以服务科技创新和新质生产力进行产业布局，在计量校准、可靠性与环境试验及电磁兼容检测等居于领先地位，有望充分受益科技创新及国产替代趋势。维持盈利预测，预计2025年-2027年归母净利润为4.00/4.59/5.35亿元，对应PE 26/23/20倍，维持“优于大市”评级。

风险提示：宏观经济下行；公信力受不利事件影响；利润改善不及预期；股东减持风险。

评论：

◆ 广电计量签署中科智易股权投资意向书

中科智易2025年5月9日发布《关于签署股权投资意向书的提示性公告》，根据该公告内容，收购人广电计量2025年5月9日签署《股权投资意向书》，方看好装备试验鉴定等市场机会，拟投资控股北京中科智易科技股份有限公司。交易完成后，中科智易董事会由5名董事组成，其中广电计量提名3位，并由广电计量提名当选的董事担任董事长，同时董事长提名总经理、副总经理，董事会聘任。广电计量有权委派全职人员参与中科智易的经营管理，以加强双方的业务协同。

◆ 中科智易专注于为军工单位提供高新技术服务，长期立足于武器装备试验鉴定行业，争当装备数字化领域标杆企业

据中科智易2024年年报披露，中科智易是一家专注于为军工单位提供高新技术服务的公司，主要业务面向武器装备试验鉴定行业，依赖自身积累的技术与服务能力，为作战部队、试验训练基地、军事院校和装备研究院所等单位提供与试验鉴定、模拟训练、作战管理平台等业务相关的技术服务和产品。中科智易战略目标是长期立足于武器装备试验鉴定行业，争当装备数字化领域标杆企业，通过不断迭代产品，运用人工智能技术为装备试验鉴定、模拟训练、作战管理平台等领域提供全新的解决方案。

中科智易依托人工智能技术架构与大模型算法体系，实现试验数据的深度挖掘与智能化应用，用于装备作战运用、战法优化；基于可视化建模、地理信息系统、行为树/决策树、智能体、分布式计算等仿真技术，构建服务于试验鉴定等领域的各类模型；通过三维重构、特征分析、多模态融合等技术创新，提供测量精准手段，建立毁伤模型，为装备试验、训练、改进升级等提供有力支撑。

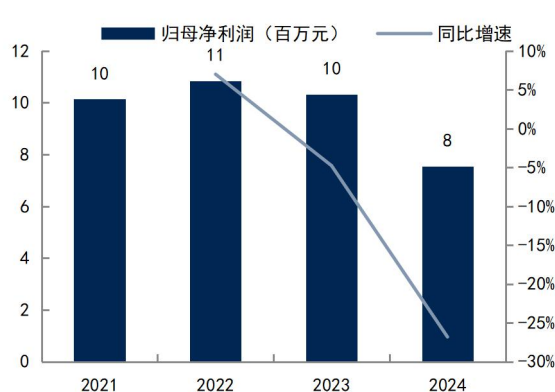
中科智易 2022 年-2024 年收入分别为 0.56/0.60/0.59 亿元，同比变动+33.29%/+7.27%/-2.75%，归母业绩分别为 0.11/0.10/0.08 亿元，同比变动+6.99%/-4.78%/-26.82%。

图1：2021 年-2024 年中科智易收入情况



资料来源：公司财务报告，国信证券经济研究所整理

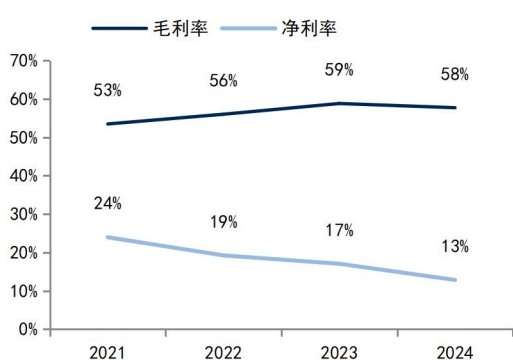
图2：2021 年-2024 年中科智易归母业绩情况



资料来源：公司财务报告，国信证券经济研究所整理

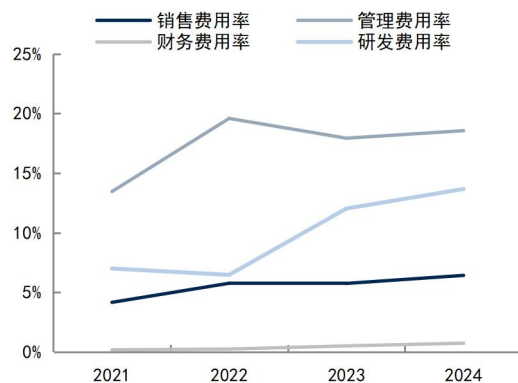
中科智易 2022 年-2024 年毛利率分别为 56%/59%/58%，净利率分别为 19%/17%/13%，2024 年净利率有所下滑，主要系销售人员增加导致销售工资增加所致。

图3：2021 年-2024 年中科智易盈利能力



资料来源：公司财务报告，国信证券经济研究所整理

图4：2021 年-2024 年中科智易研发费用率持续增长



资料来源：公司财务报告，国信证券经济研究所整理

◆ 广电计量持续构建围绕战略性行业打造“计量+科研+检测+认证+工具研制”等一站式服务能力

广电计量自 2024 年以来进行战略优化，从做宽行业向做深行业转变，持续构建围绕战略性行业打造“计量+科研+检测+认证+工具研制”等一站式服务能力，其中投资并购是完善服务能力的重要方式之一。广电计量第一大行业客户为国防军工，中科智易是聚焦于特殊行业的作战试验和在役考核环节，收购中科智易有利于公司的国防军工业务由摸底试验、比测试验、鉴定试验延伸至作战试验、在役考核，完善装备全生命周期试验。双方具有较好的产业协同，提升公司市场竞争力。

◆ 投资建议：维持“优于大市”评级

广电计量作为第三方计量检测龙头，以服务科技创新和新质生产力进行产业布局，在计量校准、可靠性与环境试验及电磁兼容检测等居于领先地位，有望充分受益科技创新及国产替代趋势。维持盈利预测，预计 2025 年-2027 年归母净利润为 4.00/4.59/5.35 亿元，对应 PE 26/23/20 倍，维持“优于大市”评级。

◆ 风险提示

宏观经济下行；公信力受不利事件影响；利润改善不及预期；股东减持风险。

表1：可比公司估值表（20250512）

证券简称	投资评级	收盘价	总市值（亿元）	EPS				PE			
				2023A	2024A	2025E	2026E	2023A	2024A	2025E	2026E
华测检测	优于大市	11.52	194	0.45	0.55	0.61	0.72	26	21	19	16
苏试试验	优于大市	16.11	82	0.61	0.45	0.77	0.98	26	36	21	17
信测标准	未评级	33.12	54	1.61	1.07	1.27	1.59	21	31	26	21
							平均值	24	29	22	18
广电计量	优于大市	18.13	106	0.35	0.60	0.69	0.79	52	30	26	23

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理及预测 注：未评级公司系 Wind 一致预期

相关研究报告：

- 《广电计量（002967.SZ）-年报点评：业绩同比增长 77%，加速布局战略新兴行业》——2025-04-01
- 《广电计量（002967.SZ）-2025 年技改投入同比增长 10%，拟收购曼哈格完善标准物质业务布局》——2025-01-26
- 《广电计量（002967.SZ）-2024 年业绩预告点评：归母净利润同比增长 50%-81%，经营情况持续改善》——2025-01-15
- 《广电计量（002967.SZ）-三季度点评：归母净利润同比增长 50%，盈利能力进一步提升》——2024-10-25
- 《广电计量（002967.SZ）-半年报点评：归母净利润同比增长 33%，净利率持续改善》——2024-08-25

财务预测与估值

资产负债表（百万元）	2023	2024	2025E	2026E	2027E	利润表（百万元）	2023	2024	2025E	2026E	2027E
现金及现金等价物	1460	1025	1250	1245	1173	营业收入	2889	3207	3540	3946	4412
应收款项	1520	1572	1825	2015	2230	营业成本	1668	1693	1859	2056	2271
存货净额	40	31	37	43	45	营业税金及附加	8	14	12	14	15
其他流动资产	282	607	436	540	661	销售费用	411	454	501	551	616
流动资产合计	3302	3265	3579	3873	4139	管理费用	212	221	236	255	297
固定资产	1831	2209	2593	2954	3330	研发费用	293	346	396	433	501
无形资产及其他	155	148	143	137	131	财务费用	17	23	63	76	82
投资性房地产	726	878	878	878	878	投资收益	1	(1)	(1)	(1)	(1)
长期股权投资	57	54	55	57	57	资产减值及公允价值变动	(57)	(42)	(54)	(71)	(56)
资产总计	6071	6555	7248	7899	8534	其他收入	(25)	(27)	0	0	0
短期借款及交易性金融负债	872	1116	1652	1888	1989	营业利润	200	386	418	490	572
应付款项	401	511	525	577	658	营业外净收支	8	0	0	0	0
其他流动负债	400	672	572	661	787	利润总额	208	386	418	490	572
流动负债合计	1672	2299	2750	3125	3433	所得税费用	1	27	10	21	26
长期借款及应付债券	440	579	579	579	579	少数股东损益	7	7	8	9	11
其他长期负债	286	259	239	213	189	归属于母公司净利润	199	352	400	459	535
长期负债合计	726	838	818	793	768	现金流量表（百万元）	2023	2024	2025E	2026E	2027E
负债合计	2398	3137	3568	3918	4202	净利润	199	352	400	459	535
少数股东权益	77	82	86	90	96	资产减值准备	18	7	14	12	16
股东权益	3596	3336	3594	3891	4236	折旧摊销	296	325	258	299	344
负债和股东权益总计	6071	6555	7248	7899	8534	公允价值变动损失	57	42	54	71	56
						财务费用	17	23	63	76	82
关键财务与估值指标	2023	2024	2025E	2026E	2027E	营运资本变动	(102)	(159)	(179)	(173)	(140)
每股收益	0.35	0.60	0.69	0.79	0.92	其它	(15)	(2)	(10)	(7)	(10)
每股红利	0.21	0.21	0.24	0.28	0.32	经营活动现金流	453	565	536	661	801
每股净资产	6.25	5.72	6.16	6.67	7.26	资本开支	0	(643)	(704)	(737)	(785)
ROIC	6.47%	8.99%	9%	9%	9%	其它投资现金流	39	(30)	0	0	0
ROE	5.55%	10.56%	11%	12%	13%	投资活动现金流	31	(670)	(705)	(739)	(785)
毛利率	42%	47%	47%	48%	49%	权益性融资	0	70	0	0	0
EBIT Margin	10%	15%	15%	16%	16%	负债净变化	259	139	0	0	0
EBITDA Margin	21%	25%	22%	24%	24%	支付股利、利息	(121)	(125)	(142)	(162)	(189)
收入增长	11%	11%	10%	11%	12%	其它融资现金流	(568)	(429)	536	235	102
净利润增长率	8%	77%	14%	15%	17%	融资活动现金流	(291)	(330)	394	73	(88)
资产负债率	41%	49%	50%	51%	50%	现金净变动	194	(435)	225	(5)	(72)
股息率	1.1%	1.2%	1.3%	1.5%	1.8%	货币资金的期初余额	1266	1460	1025	1250	1245
P/E	52.3	30.0	26.4	23.0	19.8	货币资金的期末余额	1460	1025	1250	1245	1173
P/B	2.9	3.2	2.9	2.7	2.5	企业自由现金流	0	(31)	(102)	(2)	98
EV/EBITDA	21.6	17.1	17.8	15.5	14.0	权益自由现金流	0	(321)	372	161	121

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032