

# 广电计量 (002967)

## AI 芯片国产化+高端 PCB 扩产, 建议关注已有配套检测服务布局的龙头企业

增持 (维持)

2025 年 08 月 11 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)	2,889	3,207	3,541	3,916	4,330
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)	50.46	28.57	25.16	22.17	19.52

### 投资要点

- 当前人工智能产业发展提速, AI 芯片、高端 PCB 等硬件产业链需求快速增长, 已有布局相关产业的第三方检测公司迎发展机遇。
- 广电计量自 2018 年起以自建的方式布局集成电路测试与分析, 板块成长性领先, 目前测试能力可覆盖 4nm, CNAS 认证的检测项目类别目前行业排名第一。同时, 公司已前瞻性布局 AI 芯片等相关业务, 于行业成长拐点之时把握机遇, 未来成长性可期, 建议重点关注:

#### ■ AI 芯片国产化为确定性趋势, 第三方检测服务需求持续提升

AI 产业链发展叠加中美科技博弈加剧, AI 算力、芯片自主可控为确定性趋势, 我国 AI 芯片市场参与者逐年增长。第三方芯片检测服务于芯片全产业链, 为其研发、生产、售后提供技术支持, 保障其高性能与可靠性, 影响芯片的天花板。由于芯片分析要求复杂, 需多种类设备重资产投入, 复合背景人才和项目经验积累, 半导体产业分工趋于细化下, 第三方检测替代自检具备经济性, 需求将持续提升。广电计量可为 AI 芯片提供全生命周期质量管控服务, 且具备口碑、技术、人才和设备优势, 将持续受益。

#### ■ 高端 PCB 需求提升, 带动配套产业链发展

PCB 为电子设备核心元件, 广泛应用于 AI 算力、消费电子、新能源汽车等领域。全球 AI 算力基础设施扩产、端侧 AI 渗透率的提升, 将带动高端 PCB 需求增长, 市场对高密度、高层数 PCB 用量的需求显著增加, 且对 PCB 材料、结构等要求均显著提升。在此背景下, 第三方检测服务企业将广泛受益于产业技术迭代和需求增长, 具备先发优势的龙头企业将强者恒强: (1) 广电计量可为 PCBA 生产过程中的质量问题、工艺可靠性提供全面一体化评价和解决方案, 帮助 PCB 厂商、板卡集成商等客户在研发、生产环节, 保障材料性能稳定、降低失效风险, 且随产业分工深化和经验积累, 三方检测市场占产业链价值量将持续提升。(2) 2022 年广电计量收购深圳博林达, 切入无机标准物质市场, 其标准物质种类可满足 PCB 生产企业、集成电路企业等全系列标准物质需求, 同样将受益于高端 PCB 发展。

#### ■ 拟定增不超过 13 亿元投向航空装备、AI 芯片、卫星互联网等测试平台, 中长期成长动力充足

2025 年 7 月公司发布公告, 拟定增不超过 13 亿元, 其中, (1) 航空装备 (含低空) 测试平台: 拟投资 3.4 亿元, 服务于航空装备产业与低空经济, 借助江苏、上海等华东区域成熟市场夯实检验检测认证能力, (2) AI 芯片测试平台: 拟投资 2.9 亿元, 增强 AI 检测领域的试验能力和设备能力, 对传统集成电路测试与分析业务形成补充, (3) 卫星互联网项目: 拟投资 3.4 亿元, 提升卫星互联网设备检测和认证的能力。卫星互联网作为“新基建”, 为国家战略性工程, 发展可期。公司定增均投向高成长、战略性下游, 保障中长期高质量持续增长, 看好长期发展前景。

■ 盈利预测与投资评级: 我们维持公司 2025-2027 年归母净利润预测为 4.0/4.5/5.2 亿元, 当前市值对应 PE 25/22/20X, 维持“增持”评级。

■ 风险提示: 竞争格局恶化、下游需求释放节奏不及预期等。

### 股价走势



### 市场数据

收盘价(元)	17.25
一年最低/最高价	11.80/22.67
市净率(倍)	3.01
流通 A 股市值(百万元)	9,137.69
总市值(百万元)	10,060.99

### 基础数据

每股净资产(元,LF)	5.73
资产负债率(% ,LF)	45.81
总股本(百万股)	583.25
流通 A 股(百万股)	529.72

### 相关研究

《广电计量(002967): 2025 年半年报业绩预告点评: 归母净利润同比+20%, 战略转型与政策拉动共振增长》  
2025-07-12

《广电计量(002967): 2025 年一季度报点评: 营收同比+5%增速稳健, 战略新兴板块支持成长》  
2025-04-25

广电计量三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
<b>流动资产</b>	<b>3,265</b>	<b>3,522</b>	<b>4,037</b>	<b>4,631</b>	<b>营业总收入</b>	<b>3,207</b>	<b>3,541</b>	<b>3,916</b>	<b>4,330</b>
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
<b>非流动资产</b>	<b>3,290</b>	<b>3,140</b>	<b>2,944</b>	<b>2,720</b>	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	<b>营业利润</b>	<b>386</b>	<b>440</b>	<b>499</b>	<b>567</b>
其他非流动资产	467	467	467	467	营业外净收支	0	0	0	0
<b>资产总计</b>	<b>6,555</b>	<b>6,662</b>	<b>6,981</b>	<b>7,352</b>	<b>利润总额</b>	<b>386</b>	<b>440</b>	<b>499</b>	<b>567</b>
<b>流动负债</b>	<b>2,299</b>	<b>2,228</b>	<b>2,317</b>	<b>2,436</b>	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	<b>净利润</b>	<b>359</b>	<b>408</b>	<b>463</b>	<b>526</b>
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	<b>归属母公司净利润</b>	<b>352</b>	<b>400</b>	<b>454</b>	<b>515</b>
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
<b>负债合计</b>	<b>3,137</b>	<b>3,066</b>	<b>3,155</b>	<b>3,273</b>	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					
<b>所有者权益合计</b>	<b>3,418</b>	<b>3,596</b>	<b>3,826</b>	<b>4,078</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>6,555</b>	<b>6,662</b>	<b>6,981</b>	<b>7,352</b>					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2024A	2025E	2026E	2027E		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)	28.57	25.16	22.17	19.52
营运资本变动	(107)	(166)	(130)	(126)	P/B (现价)	3.02	2.87	2.70	2.54

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>