

广电计量 (002967)

2025 年报点评: 归母净利润+21%符合预期, 看好公司战略新兴板块成长性

增持 (维持)

2026 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	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入 (百万元)	3,207	3,603	4,085	4,690	5,409
同比 (%)	11.01	12.37	13.36	14.82	15.32
归母净利润 (百万元)	352.11	424.54	512.39	615.14	738.30
同比 (%)	76.59	20.57	20.69	20.05	20.02
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.55	0.67	0.80	0.97	1.16
P/E (现价&最新摊薄)	36.92	30.62	25.37	21.13	17.61

投资要点

■ 业绩符合我们预期, 战略新兴板块引领增长

2025 年公司实现营业总收入 36 亿元, 同比增长 12%, 归母净利润 4.2 亿元, 同比增长 21%, 符合我们预期。单 Q4 实现营收 11.9 亿元, 同比增长 13%, 归母净利润 1.9 亿元, 同比增长 14%, 利润增速受费用集中计提影响。分业务, 集成电路、数据科学等战略新兴板块引领增长: ① 计量服务 2025 年营收 7.6 亿元, 同比增长 2%, ② 可靠性与环境试验 2025 年营收 8.9 亿元, 同比增长 15%, ③ 生命科学 2025 年营收 4.7 亿元, 同比下降 5%, ④ 电磁兼容 2025 年营收 4.2 亿元, 同比增长 18%, ⑤ 集成电路测试 2025 年营收 3.1 亿元, 同比增长 21%, ⑥ 数据科学 2025 年营收 2.7 亿元, 同比增长 126%, ⑦ EHS 评价服务营收 1.3 亿元, 同比下降 27%。

■ 核心事业部毛利率稳定, 净利率继续提升

2025 年公司销售毛利率 46.8%, 同比下降 0.4pct, 销售净利率 12.3%, 同比增长 1.1pct, 净利率提升主要受益于减值损失减少 (信用减值损失缩减约 0.54 亿元/影响净利率 1.5pct)。分业务, 除 EHS 评价服务外, 各板块毛利率保持稳定: ① 计量服务 2025 年毛利率 49.9%, 同比下降 0.6pct, ② 可靠性与环境试验 2025 年毛利率 50.6%, 同比下降 0.3pct, ③ 生命科学 2025 年毛利率 40.2%, 同比下降 0.4pct, ④ 电磁兼容 2025 年毛利率 55.1%, 同比增长 0.1pct, ⑤ 集成电路测试 2025 年毛利率 45.7%, 同比增长 0.5pct, ⑥ 数据科学 2025 年毛利率 54.8%, 同比下降 1.1pct, ⑦ EHS 评价服务 2025 年毛利率 28.0%, 同比下降 10pct。2025 年公司期间费用率 33.8%, 同比增长 1.3pct, 其中销售/管理/研发/财务费用率分别为 14.6%/6.9%/11.2%/1.2%, 同比分别增长 0.4/0.1/0.4/0.5pct。

■ 加速布局战略新兴赛道, 看好公司长期成长性

2024 年起公司战略转型, 从综合性检测机构向国家战略板块聚焦, 收入增速中枢上移, 且净利率迎来向上拐点。2026 年公司定增落地, 募资 13 亿元及使用自有资金, 投向商业航天、集成电路等新兴赛道, 保障中长期成长, 包括: (1) 航空装备 (含低空) 测试平台: 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: 投资 2.9 亿元增强 AI 检测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) 卫星互联网质量保障: 投资 3.4 亿元, 提升于广州、成都两市的设备检测和认证能力。

■ 盈利预测与投资评级:

考虑到公司战略新兴板块快速增长, 我们预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 5.1 (原值 5.0) /6.2 (原值 5.9) /7.4 亿元, 当前市值对应 PE 分别为 25/21/18X, 维持“增持”评级。

■ 风险提示: 竞争格局恶化、定增项目建设不及预期等

股价走势



市场数据

收盘价(元)	20.40
一年最低/最高价	16.20/26.66
市净率(倍)	3.29
流通 A 股市值(百万元)	11,163.42
总市值(百万元)	13,000.51

基础数据

每股净资产(元,LF)	6.19
资产负债率(% LF)	44.63
总股本(百万股)	637.28
流通 A 股(百万股)	547.23

相关研究

《广电计量(002967): 2025 年三季报点评: Q3 归母净利润同比+30%超预期, 继续受益战略新兴板块景气上行》
2025-10-23

《广电计量(002967): 2025 年中报点评: 归母净利润同比+22%, 战略、科技板块引领增长》
2025-08-29

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)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	3,392	4,967	5,560	6,445	营业总收入	3,603	4,085	4,690	5,409
货币资金及交易性金融资产	1,106	2,744	3,014	3,517	营业成本(含金融类)	1,916	2,153	2,455	2,815
经营性应收款项	1,790	1,741	1,998	2,304	税金及附加	19	16	19	22
存货	68	39	45	52	销售费用	525	598	688	794
合同资产	342	327	375	433	管理费用	250	275	303	336
其他流动资产	86	116	127	140	研发费用	403	463	533	613
非流动资产	3,352	3,443	3,387	3,147	财务费用	42	42	42	42
长期股权投资	43	43	43	43	加:其他收益	32	41	47	54
固定资产及使用权资产	2,368	2,458	2,402	2,162	投资净收益	(5)	0	0	0
在建工程	3	3	3	3	公允价值变动	5	0	0	0
无形资产	152	152	152	152	减值损失	(17)	(20)	(30)	(40)
商誉	210	210	210	210	资产处置收益	4	0	0	0
长期待摊费用	90	90	90	90	营业利润	468	558	668	801
其他非流动资产	485	485	485	485	营业外净收支	5	0	0	0
资产总计	6,745	8,410	8,946	9,592	利润总额	473	558	668	801
流动负债	1,972	2,053	2,232	2,444	减:所得税	30	35	40	48
短期借款及一年内到期的非流动负债	716	716	716	716	净利润	443	523	628	753
经营性应付款项	609	688	784	899	减:少数股东损益	19	10	13	15
合同负债	154	204	235	270	归属母公司净利润	425	512	615	738
其他流动负债	493	445	497	558	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.67	0.80	0.97	1.16
非流动负债	1,038	1,038	1,038	1,038	EBIT	515	600	710	844
长期借款	803	803	803	803	EBITDA	977	1,109	1,267	1,433
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	46.84	47.30	47.65	47.96
租赁负债	115	115	115	115	归母净利率(%)	11.78	12.54	13.12	13.65
其他非流动负债	120	120	120	120	收入增长率(%)	12.37	13.36	14.82	15.32
负债合计	3,010	3,091	3,269	3,481	归母净利润增长率(%)	20.57	20.69	20.05	20.02
归属母公司股东权益	3,611	5,185	5,530	5,949					
少数股东权益	124	134	147	162					
所有者权益合计	3,734	5,319	5,677	6,111					
负债和股东权益	6,745	8,410	8,946	9,592					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	952	1,219	1,093	1,212	每股净资产(元)	6.19	8.14	8.68	9.33
投资活动现金流	(282)	(600)	(500)	(350)	最新发行在外股份(百万股)	637	637	637	637
筹资活动现金流	(599)	1,020	(323)	(360)	ROIC(%)	9.10	9.13	9.36	10.53
现金净增加额	69	1,638	270	502	ROE-摊薄(%)	11.76	9.88	11.12	12.41
折旧和摊销	462	509	557	590	资产负债率(%)	44.63	36.75	36.54	36.29
资本开支	(473)	(600)	(500)	(350)	P/E(现价&最新股本摊薄)	30.62	25.37	21.13	17.61
营运资本变动	(23)	144	(144)	(171)	P/B(现价)	3.29	2.51	2.35	2.19

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>