

# 广电计量 (002967)

证券研究报告  
2026年05月01日

## 业绩稳健增长，聚焦新兴产业

**事件：**公司发布 2025 年年报，公司实现营业总收入 36.03 亿元，同比增长 12.37%，归母净利润 4.25 亿，同比增长 20.57%。公司发布 2026 年一季度报告，实现营收 7.13 亿元，同比增长 15.39%；归母净利润 1693.1 万元，同比增长 251.01%。

### 点评：

2025 全年毛利率/净利率分别为 46.84%/12.31%，同比-0.37/+1.10pct。全年销售/管理/研发/财务费用率分别为 14.56%/6.94%/11.18%/1.17%，同比+0.40pct/+0.06pct/+0.38pct/+0.47pct。2025 四季度实现收入 11.87 亿元，同比+13.40%，环比 +26.63%；实现归母净利润 1.86 亿元，同比+13.70%，环比+31.25%。毛利率/净利率分别为 50.46%/17.32%，同比-2.27/+0.62pct，环比+2.72/+1.81pct。

分业务来看，2025 年公司检测服务/计量业务/集成电路测试与分析/数据科学分析与评价/EHS 评价服务分别实现营收 17.88/7.57/3.09/2.72/1.33 亿元，同比+9.06%/+1.61%/+20.98%/+126.39%/-26.58%；毛利率分别为 48.9%/49.9%/45.7%/54.8%/28.0%，同比+0.51/-0.57/+0.51/-1.10/-10.00pct。

各业务共同发展，大客户签单规模较去年稳步增长。计量服务行业技术地位持续提升；可靠性与环境试验智能装备电子业务前十大客户签单同比显著增加；集成电路测试与分析第三代半导体测试业务收入同比较快增长；电磁兼容检测新兴业务拓展取得明显成效；生命科学板块中食品检测板块实现扭亏为盈；数据科学分析与评价中软测业务大幅增长。

业务转型加速，新兴业务占比快速提升。商业航天领域，公司打造八大技术平台，形成了商业航天一站式检测认证解决方案；低空经济领域参与飞行汽车技术标准制定，助力 100 余型低空飞行器适航取证；集成电路领域，公司布局 AI 高算力芯片全生命周期一站式检测能力，提供从研发到量产的一站式服务，攻克 3nm 及以上先进制程芯片解剖分析、SiC 功率模组失效分析技术，填补多项国内空白。2025 年公司优化升级组织架构，加快特殊装备、国产大飞机、低空飞行器、智能网联新能源汽车、卫星互联网等战略性新兴产业布局。

投资并购取得新突破，业务协同初显成果。公司分别完成曼哈格 51%股权收购、金源动力 55%股权收购、中安广源 11.28%少数股权收购，完善标准物质产品体系，补全公司网络安全等级保护强制资质。

预计公司 2026~2028 归母净利润分别为 5.0/5.8/6.5 亿元，同比+18/+16/+12%，对应 PE27/23/21X，维持公司“买入”评级。

**风险提示：**市场竞争加剧、产能投放不及预期；下游需求不及预期

财务数据和估值	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	3,206.84	3,603.41	4,151.38	4,717.83	5,314.01
增长率(%)	11.01	12.37	15.21	13.64	12.64
EBITDA(百万元)	1,191.39	1,244.52	1,000.38	1,132.96	1,258.83
归属母公司净利润(百万元)	352.11	424.54	502.89	581.86	650.47
增长率(%)	76.59	20.57	18.46	15.70	11.79
EPS(元/股)	0.55	0.67	0.79	0.91	1.02
市盈率(P/E)	38.68	32.08	27.08	23.41	20.94
市净率(P/B)	4.08	3.77	3.39	3.28	3.08
市销率(P/S)	4.25	3.78	3.28	2.89	2.56
EV/EBITDA	8.04	10.13	13.50	12.12	10.74

资料来源：wind，天风证券研究所

### 投资评级

行业	社会服务/专业服务
6 个月评级	买入（维持评级）
当前价格	21.37 元
目标价格	元

### 基本数据

A 股总股本(百万股)	637.28
流通 A 股股本(百万股)	547.23
A 股总市值(百万元)	13,618.67
流通 A 股市值(百万元)	11,694.23
每股净资产(元)	7.72
资产负债率(%)	34.90
一年内最高/最低(元)	26.66/16.20

### 作者

**朱晔** 分析师  
SAC 执业证书编号：S1110522080001  
zhuye@tfzq.com

**莫然** 分析师  
SAC 执业证书编号：S1110525120005  
moran@tfzq.com

### 股价走势



资料来源：聚源数据

### 相关报告

- 《广电计量-公司点评:定增加码特殊行业，核心竞争力有望持续提升》2025-08-27
- 《广电计量-年报点评报告:24 年全年业绩高增，25Q1 订单双位数增长》2025-05-08
- 《广电计量-首次覆盖报告:精细管理轻装上阵，积极投身新兴产业》2025-01-20

## 财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2024	2025	2026E	2027E	2028E		2024	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	1,024.96	1,106.17	660.88	377.43	521.20	营业收入	3,206.84	3,603.41	4,151.38	4,717.83	5,314.01
应收票据及应收账款	1,511.64	1,755.77	2,164.98	2,159.70	2,563.86	营业成本	1,692.79	1,915.61	2,181.21	2,467.49	2,773.60
预付账款	29.55	34.20	38.51	43.74	48.71	营业税金及附加	14.30	19.16	22.08	25.09	28.26
存货	30.94	68.22	16.60	93.07	45.61	销售费用	454.13	524.53	585.34	662.86	743.96
其他	305.92	86.05	209.95	450.92	223.77	管理费用	220.74	250.01	282.29	318.45	356.04
<b>流动资产合计</b>	<b>2,903.02</b>	<b>3,050.42</b>	<b>3,090.92</b>	<b>3,124.85</b>	<b>3,403.16</b>	研发费用	346.41	402.91	456.65	518.96	584.54
长期股权投资	53.74	43.14	68.14	73.14	73.14	财务费用	22.51	42.15	48.55	52.85	60.00
固定资产	2,209.42	2,180.93	2,318.17	2,481.19	2,367.49	资产/信用减值损失	(106.89)	(16.89)	(25.00)	(35.00)	(55.00)
在建工程	0.00	3.49	177.45	299.21	384.45	公允价值变动收益	0.00	4.85	0.00	0.00	0.00
无形资产	150.95	154.97	128.21	101.44	74.68	投资净收益	(0.95)	(4.78)	1.00	1.00	1.00
其他	875.69	969.80	914.00	878.19	849.41	其他	177.66	(2.48)	0.00	0.00	0.00
<b>非流动资产合计</b>	<b>3,289.81</b>	<b>3,352.34</b>	<b>3,605.96</b>	<b>3,833.17</b>	<b>3,749.16</b>	<b>营业利润</b>	<b>386.14</b>	<b>468.35</b>	<b>551.25</b>	<b>638.12</b>	<b>713.60</b>
<b>资产总计</b>	<b>6,554.68</b>	<b>6,744.52</b>	<b>6,696.88</b>	<b>6,958.02</b>	<b>7,152.32</b>	营业外收入	3.02	7.35	3.00	3.00	3.00
短期借款	961.33	569.36	700.00	656.35	600.00	营业外支出	3.00	2.25	1.00	1.00	1.00
应付票据及应付账款	511.17	609.27	457.10	749.23	606.75	<b>利润总额</b>	<b>386.15</b>	<b>473.45</b>	<b>553.25</b>	<b>640.12</b>	<b>715.60</b>
其他	674.34	639.42	854.56	779.24	936.11	所得税	26.73	30.04	33.20	38.41	42.94
<b>流动负债合计</b>	<b>2,146.84</b>	<b>1,818.05</b>	<b>2,011.66</b>	<b>2,184.82</b>	<b>2,142.86</b>	<b>净利润</b>	<b>359.42</b>	<b>443.41</b>	<b>520.06</b>	<b>601.71</b>	<b>672.67</b>
长期借款	579.21	802.90	300.00	250.00	200.00	少数股东损益	7.31	18.88	17.16	19.86	22.20
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	<b>归属于母公司净利润</b>	<b>352.11</b>	<b>424.54</b>	<b>502.89</b>	<b>581.86</b>	<b>650.47</b>
其他	258.68	234.77	234.77	234.77	234.77	每股收益(元)	0.55	0.67	0.79	0.91	1.02
<b>非流动负债合计</b>	<b>837.90</b>	<b>1,037.67</b>	<b>534.77</b>	<b>484.77</b>	<b>434.77</b>						
<b>负债合计</b>	<b>3,137.00</b>	<b>3,010.06</b>	<b>2,546.43</b>	<b>2,669.59</b>	<b>2,577.63</b>	<b>主要财务比率</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>	<b>2028E</b>
少数股东权益	81.76	123.76	130.62	138.57	147.45	<b>成长能力</b>					
股本	583.25	583.14	637.28	637.28	637.28	营业收入	11.01%	12.37%	15.21%	13.64%	12.64%
资本公积	2,050.64	2,068.66	2,068.66	2,068.66	2,068.66	营业利润	93.13%	21.29%	17.70%	15.76%	11.83%
留存收益	1,168.36	1,424.78	1,625.94	1,858.68	2,118.87	归属于母公司净利润	76.59%	20.57%	18.46%	15.70%	11.79%
其他	(466.33)	(465.88)	(312.05)	(414.75)	(397.56)	<b>获利能力</b>					
<b>股东权益合计</b>	<b>3,417.68</b>	<b>3,734.45</b>	<b>4,150.45</b>	<b>4,288.43</b>	<b>4,574.69</b>	毛利率	47.21%	46.84%	47.46%	47.70%	47.81%
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>6,554.68</b>	<b>6,744.52</b>	<b>6,696.88</b>	<b>6,958.02</b>	<b>7,152.32</b>	净利率	10.98%	11.78%	12.11%	12.33%	12.24%
						ROE	10.56%	11.76%	12.51%	14.02%	14.69%
						ROIC	12.68%	14.28%	16.64%	16.62%	17.05%
						<b>偿债能力</b>					
<b>现金流量表(百万元)</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>	<b>2028E</b>	资产负债率	47.86%	44.63%	38.02%	38.37%	36.04%
净利润	359.42	443.41	502.89	581.86	650.47	净负债率	19.62%	11.06%	11.71%	15.76%	9.30%
折旧摊销	363.07	368.19	365.57	391.98	405.22	流动比率	1.42	1.72	1.54	1.43	1.59
财务费用	39.22	46.27	48.55	52.85	60.00	速动比率	1.41	1.69	1.53	1.39	1.57
投资损失	0.95	4.78	(1.00)	(1.00)	(1.00)	<b>营运能力</b>					
营运资金变动	(377.58)	178.84	(204.61)	(69.77)	(91.37)	应收账款周转率	2.16	2.21	2.12	2.18	2.25
其它	470.30	(89.67)	17.16	19.86	22.20	存货周转率	90.62	72.67	97.88	86.04	76.64
<b>经营活动现金流</b>	<b>855.37</b>	<b>951.81</b>	<b>728.57</b>	<b>975.79</b>	<b>1,045.53</b>	总资产周转率	0.51	0.54	0.62	0.69	0.75
资本支出	689.25	379.31	650.00	650.00	350.00	<b>每股指标(元)</b>					
长期投资	(3.06)	(10.60)	25.00	5.00	0.00	每股收益	0.55	0.67	0.79	0.91	1.02
其他	(1,813.53)	(651.04)	(1,324.00)	(1,304.00)	(699.00)	每股经营现金流	1.34	1.49	1.14	1.53	1.64
<b>投资活动现金流</b>	<b>(1,127.34)</b>	<b>(282.33)</b>	<b>(649.00)</b>	<b>(649.00)</b>	<b>(349.00)</b>	每股净资产	5.23	5.67	6.31	6.51	6.95
债权融资	361.48	(218.65)	(420.81)	(146.51)	(166.35)	<b>估值比率</b>					
股权融资	(609.62)	(65.70)	(104.06)	(463.73)	(386.41)	市盈率	38.68	32.08	27.08	23.41	20.94
其他	96.39	(315.13)	0.00	(0.00)	(0.00)	市净率	4.08	3.77	3.39	3.28	3.08
<b>筹资活动现金流</b>	<b>(151.74)</b>	<b>(599.47)</b>	<b>(524.86)</b>	<b>(610.24)</b>	<b>(552.76)</b>	EV/EBITDA	8.04	10.13	13.50	12.12	10.74
汇率变动影响	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	EV/EBIT	11.06	14.00	21.28	18.54	15.84
<b>现金净增加额</b>	<b>(423.71)</b>	<b>70.01</b>	<b>(445.29)</b>	<b>(283.46)</b>	<b>143.77</b>						

资料来源：公司公告，天风证券研究所

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、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的意见或建议不一致的投资决策。

### 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

### 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

### 天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	邮编：570102	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	邮箱：research@tfzq.com	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
		邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com