

2022 年 08 月 19 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

业绩扭亏为盈，看好盈利能力持续边际改善

—广电计量（002967.SZ）公司半年报点评报告

买入(维持)

事件

分析师：范益民 S1050521110003

fanyim@cfsc.com.cn

联系人：丁祎 S1050122030004

dingyi@cfsc.com.cn

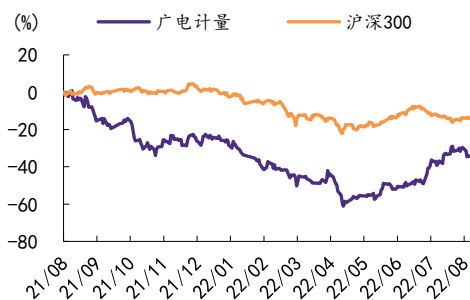
广电计量发布 2022 年半年度报告：营业收入 9.95 亿元，同比增长 20.6%；归母净利润 0.19 亿元，2021 年同期亏损 0.19 亿元。

基本数据

2022-08-18

当前股价（元）	22.79
总市值（亿元）	131
总股本（百万股）	575
流通股本（百万股）	236
52 周价格范围（元）	14-36.35
日均成交额（百万元）	109.94

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

《业绩略超预期，看好后续发展》20220707

《外延收购博林达，技术服务链条向上游延伸》20220630

《广电计量(002967)：东风渐暖，静待花开》20220605

《扰动共振影响业绩表现，长期利润端有望修复》20220402

投资要点

不惧疫情扰动，上半年业绩扭亏为盈

营收端：公司上半年实现营业收入 9.95 亿元，同比增长 20.6%，主要系公司疫情期间应对更为积极，管理中心向子公司前移，设备人员向子公司倾斜，紧抓落实实验室产能提升和订单消化，推动营业收入同比持续增长。**成本端：**上半年公司成本管控效果显现，销售费用率 16.4%，同比减少 0.72pct；管理费用率 7.46%，同比下降 1.11pct，财务费用率 0.92%，同比下降 2.11pct，主要系 2021 年募资后利息收入增加支出减少。**业绩端：**公司上半年实现归母净利润 0.19 亿元，2021 年同期亏损 0.19 亿元，业绩实现扭亏为盈。公司上半年经营性现金流 0.78 亿元，主要系公司持续加强应收账款管理所致。

Q2 单季度净利率 16.1%，盈利能力显著修复

2 季度单季实现收入 6.34 亿元，同比增长 22.6%，较前两季度同比增速持续改善，2021Q4 及 2022Q1 营收同比增速分别为 5.9%/17.1%；2 季度单季毛利率 50.0%，同比增长 5.41pct；2 季度单季归母净利润 0.94 亿元，同比增长 74.1%，单季净利率 16.1%，同比增长 4.7pct，接近 2020 年同期水平，或主要由于订单消化量增加，规模效应体现叠加公司精细化管理措施得力，利润逐步释放。

汽车线业务快速增长，食品检测同比增长 48%

计量业务收入 2.64 亿元，同比增长 15.2%，占营收比重 26.6%；毛利率 42.6%，同比小幅下降 0.3pct。公司在通信、电子电器、轨道交通、汽车、食药等行业客户开发效果明显，连续中标多个行业高端客户计量校准项目，业务整体发展稳健，我们预计下半年增长或有望加速。**可靠性与环境试验及电磁兼容业务**分别实现收入 2.81/1.13 亿元，同比增长 22.4%/27.5%，占营业收入比重 28.3%/11.4%；对应毛利率分别为 42.3%/48.1%，同比增长 2.6pct/2.04pct，毛利率均有提升，主要系公司具备物理类检测多方面优势，依据大客户策略，充分把握汽车、通信、军工行业等业务需求机遇；其中电磁兼容业务下游中，公司尤其在 e-Call 及 V2X 车载通信

类测试领域积极探索，汽车产品线业务实现快速增长。**环保检测业务**实现营收 0.65 亿元，同比增长 23.5%，占收入比重 6.51%，公司承接 17 省（市）国家地下水监测工程水质监测项目，10 家实验室顺利入围第三次全国土壤普查第一批及第二批检测实验室名录，预计后续或将持续带来业绩。**食品检测业务**实现营收 0.65 亿元，同比增长 48.1%，占收入比重 6.49%，毛利率 0.99%，同比增加 9.86pct；食品业务增长迅速，主要系企业客户开拓取得成效，业务结构进一步优化，与多家重点企业客户建立合作关系，收入端快速增长叠加折旧成本相对稳定带来食品板块盈利能力明显提升，预计后续有望更多受益企业客户占比提升带来收入及利润提升。

■ 下半年需求旺季，看好利润率修复预期

公司业务具备一定季节性，军工汽车行业需求高景气，培育业务拓展效果显现，我们预计下半年随着下游需求进入旺季，疫情影响减弱，订单有望加速消化，实现收入端加速增长；此外公司实行大客户战略叠加精细化管理，有望维持较高的毛利率水平；叠加公司成本管控目标逐层分解落实，我们预计利润端有望具备更大增长弹性，利润率边际或将继续提升。

■ 盈利预测

预测公司 2021-2023 年收入分别为 28.0、35.0、43.6 亿元，EPS 分别为 0.48、0.66、0.86 元，当前股价对应 PE 分别为 47、35、27 倍，给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

政策变动风险；行业竞争格局加剧风险；品牌公信力下降风险；企业客户拓展不及预期风险；疫情恢复不及预期等。

预测指标	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入（百万元）	2,247	2,802	3,503	4,362
增长率（%）	22.1%	24.7%	25.0%	24.5%
归母净利润（百万元）	182	278	377	493
增长率（%）	-22.6%	52.5%	35.8%	30.7%
摊薄每股收益（元）	0.32	0.48	0.66	0.86
ROE（%）	5.2%	7.5%	9.3%	10.9%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2021A	2022E	2023E	2024E	利润表	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产：					营业收入	2,247	2,802	3,503	4,362
现金及现金等价物	1,564	1,701	1,770	1,945	营业成本	1,317	1,617	2,002	2,477
应收款	1,119	1,396	1,745	2,173	营业税金及附加	8	9	12	15
存货	15	23	28	35	销售费用	290	357	441	545
其他流动资产	265	357	428	522	管理费用	162	202	249	310
流动资产合计	2,963	3,477	3,970	4,675	财务费用	43	5	4	1
非流动资产：					研发费用	223	278	348	433
金融类资产	6	6	6	6	费用合计	717	843	1,042	1,289
固定资产	1,304	1,431	1,530	1,601	资产减值损失	-19	-26	-30	-35
在建工程	23	24	22	21	公允价值变动	6	6	6	6
无形资产	154	197	239	279	投资收益	6	0	0	0
长期股权投资	50	50	50	50	营业利润	201	311	422	552
其他非流动资产	785	785	785	785	加：营业外收入	4	2	2	2
非流动资产合计	2,317	2,487	2,626	2,736	减：营业外支出	1	1	1	1
资产总计	5,280	5,964	6,596	7,411	利润总额	205	312	424	554
流动负债：					所得税费用	12	18	25	32
短期借款	492	692	692	692	净利润	193	294	399	521
应付账款、票据	375	476	600	763	少数股东损益	10	16	22	28
其他流动负债	430	529	654	809	归母净利润	182	278	377	493
流动负债合计	1,404	1,832	2,115	2,474					
非流动负债：					主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
长期借款	88	88	88	88	成长性				
其他非流动负债	318	318	318	318	营业收入增长率	22.1%	24.7%	25.0%	24.5%
非流动负债合计	406	406	406	406	归母净利润增长率	-22.6%	52.5%	35.8%	30.7%
负债合计	1,810	2,237	2,520	2,880	盈利能力				
所有者权益					毛利率	41.4%	42.3%	42.8%	43.2%
股本	575	575	575	575	四项费用/营收	31.9%	30.1%	29.7%	29.5%
股东权益	3,470	3,727	4,076	4,531	净利率	8.6%	10.5%	11.4%	12.0%
负债和所有者权益	5,280	5,964	6,596	7,411	ROE	5.2%	7.5%	9.3%	10.9%
					偿债能力				
现金流量表	2021A	2022E	2023E	2024E	资产负债率	34.3%	37.5%	38.2%	38.9%
净利润	193	294	399	521	营运能力				
少数股东权益	10	16	22	28	总资产周转率	0.4	0.5	0.5	0.6
折旧摊销	342	95	105	114	应收账款周转率	2.0	2.0	2.0	2.0
公允价值变动	6	6	6	6	存货周转率	89.1	71.6	71.6	71.6
营运资金变动	-53	-149	-142	-170	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	499	261	390	500	EPS	0.32	0.48	0.66	0.86
投资活动现金净流量	-472	-128	-97	-70	P/E	72.0	47.2	34.7	26.6
筹资活动现金净流量	111	163	-50	-66	P/S	5.8	4.7	3.7	3.0
现金流量净额	137	296	243	364	P/B	3.8	3.6	3.3	3.0

资料来源：Wind、华鑫证券研究

■ 机械组介绍

范益民：机械行业首席分析师。上海交通大学工学硕士，5 年工控自动化产业经历，7 年机械行业研究经验，目前主要负责机械行业上市公司研究。

丁祎：新南威尔士大学金融硕士，上海财经大学学士，目前主要负责机械行业上市公司研究。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

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；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫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。华鑫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。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。