

广电计量 (002967.SZ)

疫情短期承压，不改长期发展前景

疫情后迅速恢复，业绩改善弹性显著。7月8日，公司公告2020年上半年业绩预告，亏损0.55~0.45亿元，同比下降281~248%。其中，Q2单季度预计实现归母净利润0.61~0.7亿元，同比增长-1%-16%，业绩改善弹性显著。2020Q1，新冠疫情影响公司及客户复工复产延迟、交通限制等因素的影响，特别是现场检测业务、军工相关客户影响较大，归母净利润亏损1.16亿元。2020Q2，随着国内疫情逐渐受控，经济活动逐渐恢复正常，公司整体订单及产能持续恢复正常，同时公司加强市场拓展和新业务布局，加强经营管控，公司订单增幅明显，营业收入、净利润与上年同期相比恢复增长势头。

加码实验室布局，食品/环保检测业务可期。公司2019年技术改造项目投入3.9亿元，添置测试仪器仪表及设备5.5亿元，全国实验室网络及技术服务能力进一步提升完善。2020年，公司计划继续投入3.28亿元技术改造资金，重点建设关键领域技术保障能力。

打造全国一站式第三方综合检测机构，重点开发战略性行业及高端大客户。2019年，公司收购方圆广电56%股权，实现对方圆广电的控股，进入安规检测及认证领域，提升了“一站式”服务能力，其他各类计量、检测业务均有检测能力或大客户方面的拓展提升。从下游行业来看，军工领域在整车试验、特殊机构计量获得明显突破，芯片检测、元器件筛选、信息化咨询等新培育领域增长较快；汽车领域新增5家主机厂认可资质，并开始布局自动驾驶测试领域；通信领域中通信计量业务取得突破；航空领域新获商飞/商发/中航等主机厂认可；轨交领域完成防火实验室、轨道座椅测试系统、塞拉门测试系统等能力建设。

盈利预测与估值。考虑到第三方检测市场增长平稳以及公司实验室布局的持续完善，在不考虑大规模并购前提下，预计公司2020-2022年归母净利润分别为2.01、3.14、4.05亿元，对应EPS分别为0.38、0.59、0.76元/股，按照最新收盘价计算，对应PE分别为73.7、47.0、36.6倍。维持“增持”评级。

风险提示：外资企业竞争加剧、业务拓展不及预期、品牌公信力受不利事件影响的风险。

财务指标	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	1,228	1,588	1,957	2,515	3,030
增长率 yoy (%)	46.7	29.3	23.2	28.5	20.5
归母净利润(百万元)	122	169	201	314	405
增长率 yoy (%)	13.5	39.0	18.4	56.8	28.6
EPS 最新摊薄(元/股)	0.23	0.32	0.38	0.59	0.76
净资产收益率(%)	15.4	11.1	12.0	16.2	17.5
P/E(倍)	121.3	87.3	73.7	47.0	36.6
P/B(倍)	18.7	9.7	8.8	7.6	6.4

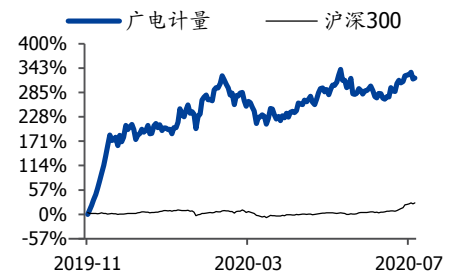
资料来源：贝格数据，国盛证券研究所

增持(维持)

股票信息

行业	综合
前次评级	增持
最新收盘价	27.95
总市值(百万元)	14,787.56
总股本(百万股)	529.07
其中自由流通股(%)	25.00
30日日均成交量(百万股)	3.55

股价走势



作者

分析师 姚健

执业证书编号: S0680518040002

邮箱: yaojian@gszq.com

分析师 彭元立

执业证书编号: S0680520030003

邮箱: pengyuanli@gszq.com

相关研究

- 《广电计量(002967.SZ):投入力度不减,盈利拐点可期》2020-03-27
- 《广电计量(002967.SZ):加码实验室布局,打造全国一站式第三方综检龙头》2020-02-16



财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
流动资产	945	1477	1821	2536	2759
现金	315	526	825	1060	1277
应收票据及应收账款	519	811	827	1279	1258
其他应收款	50	64	76	104	113
预付账款	19	17	28	29	39
存货	8	5	11	9	16
其他流动资产	34	55	55	55	55
非流动资产	1061	1429	1534	1723	1851
长期投资	110	107	112	116	122
固定资产	668	964	1058	1247	1376
无形资产	27	37	38	38	38
其他非流动资产	256	320	327	322	316
资产总计	2006	2906	3356	4260	4610
流动负债	958	1109	1407	2049	2042
短期借款	661	604	1136	1611	1657
应付票据及应付账款	49	147	87	212	161
其他流动负债	248	358	184	226	224
非流动负债	250	268	257	250	236
长期借款	33	80	69	62	48
其他非流动负债	217	188	188	188	188
负债合计	1208	1377	1664	2299	2279
少数股东权益	6	2	5	7	10
股本	248	331	529	529	529
资本公积	260	742	543	543	543
留存收益	285	454	609	852	1164
归属母公司股东权益	792	1526	1687	1954	2322
负债和股东权益	2006	2906	3356	4260	4610

现金流量表 (百万元)

会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
经营活动现金流	136	170	287	240	630
净利润	123	170	203	317	407
折旧摊销	111	158	136	168	205
财务费用	40	65	75	87	96
投资损失	-3	-30	-13	-15	-19
营运资金变动	-148	-204	-113	-316	-59
其他经营现金流	13	10	0	0	0
投资活动现金流	-483	-461	-228	-341	-313
资本支出	425	422	101	185	122
长期投资	-60	-9	-4	-5	-6
其他投资现金流	-118	-48	-132	-162	-197
筹资活动现金流	363	501	-292	-139	-145
短期借款	275	-57	0	0	0
长期借款	-4	47	-11	-7	-14
普通股增加	0	83	198	0	0
资本公积增加	-59	482	-198	0	0
其他筹资现金流	152	-53	-281	-132	-131
现金净增加额	16	211	-232	-240	171

利润表 (百万元)

会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	1228	1588	1957	2515	3030
营业成本	624	851	1017	1298	1621
营业税金及附加	3	5	6	7	9
营业费用	208	225	313	395	424
管理费用	85	90	137	151	167
研发费用	128	181	235	289	333
财务费用	40	65	75	87	96
资产减值损失	-18	-2	-18	-21	-19
其他收益	0	5	2	2	3
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	3	30	13	15	19
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	124	174	207	326	422
营业外收入	7	3	6	5	5
营业外支出	1	1	1	1	1
利润总额	130	176	212	331	426
所得税	7	7	10	14	19
净利润	123	170	203	317	407
少数股东损益	1	0	2	2	3
归属母公司净利润	122	169	201	314	405
EBITDA	274	361	383	555	697
EPS (元)	0.23	0.32	0.38	0.59	0.76

主要财务比率

会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
成长能力					
营业收入(%)	46.7	29.3	23.2	28.5	20.5
营业利润(%)	10.2	40.2	19.0	57.5	29.4
归属于母公司净利润(%)	13.5	39.0	18.4	56.8	28.6
获利能力					
毛利率(%)	49.2	46.4	48.0	48.4	46.5
净利率(%)	9.9	10.7	10.2	12.5	13.4
ROE(%)	15.4	11.1	12.0	16.2	17.5
ROIC(%)	8.5	7.6	7.7	9.7	11.1
偿债能力					
资产负债率(%)	60.2	47.4	49.6	54.0	49.4
净负债比率(%)	88.2	33.4	33.5	40.9	26.5
流动比率	1.0	1.3	1.3	1.2	1.4
速动比率	0.9	1.3	1.2	1.2	1.3
营运能力					
总资产周转率	0.7	0.6	0.6	0.7	0.7
应收账款周转率	2.9	2.4	2.4	2.4	2.4
应付账款周转率	12.3	8.7	8.7	8.7	8.7
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.23	0.32	0.38	0.59	0.76
每股经营现金流(最新摊薄)	0.26	0.32	0.54	0.45	1.19
每股净资产(最新摊薄)	1.50	2.89	3.19	3.69	4.39
估值比率					
P/E	121.3	87.3	73.7	47.0	36.6
P/B	18.7	9.7	8.8	7.6	6.4
EV/EBITDA	56.6	42.4	40.1	28.1	22.1

资料来源: 贝格数据, 国盛证券研究所

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在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。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均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。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38934111

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com