

并购加码一站式服务能力，国有第三方检测服务机构疫情后业绩回升

——广电计量（002967）季报点评报告

买入（维持）

日期：2020年10月30日

事件：公司三季报披露

2020年第三季度，公司实现营业收入4.61亿元，较上年同期增加21.67%；实现归属于上市公司股东的净利润1.28亿元，较上年同期上升223.29%；相比于公司前二季度营业收入较上年同期下降711.13%，归属于上市公司股东的净利润较去年同期下降262.58%，公司在第三季度业绩实现了大幅增长。第三季度，新型冠状病毒肺炎疫情不利影响逐渐消除，公司及客户有序复工复产，整体订单及产能持续恢复，同时公司加强市场拓展也新业务布局，加强经营管控，公司订单增幅明显。

投资要点：

- **全国性、综合性的独立第三方检测服务机构：**公司主要以计量、检测两大业务为核心，拥有CMA、CNAS、CATL等经营资质，在全国主要经济圈拥有56家分子公司，形成了覆盖全国的计量检测技术服务体系和业务营销体系。在计量服务方面，公司已成长为国内服务市场范围最广、服务资质最齐全的大型第三方计量校准机构之一，服务范围覆盖多个城市和领域；在检测服务方面，公司是国内规模最大的可靠性与环境试验服务机构之一，在电磁兼容检测、化学分析、食品检测、环保检测领域也拥有强劲的实力和扎实的技术支撑。经过多年的发展，公司在特殊行业、汽车、航天航空、轨道交通、电子电器、环保、食品等行业已形成了一定的影响力，现已成为众多政府机构、科研院所以及大型知名企业认可的品牌。
- **并购加码，一站式服务能力再提升：**公司9月29日发布公告，公司及全资子公司天津广电计量拟以1.3亿元和390万元分别收购中安广源33.95%和1%的股权，交易完成后，公司及天津广电计量合计持有中安广源70.00%的股权，中安广源成为公司控股子公司。此为19年11月收购方圆广电56%股权后的又一起收购。中安广源是少数同时拥有安评、环评、职评资质和能力的综合技术服务机构，业务规模处于行业前列，业务范围与广电计量现有的可靠性与环境试验、食品检测、环保检测等业务协同性显著。若并购顺利进行，将为公司完善“一站式”服务能力，巩固综合竞争优势，培育形成新的优势业务板块和经济增长点提供条件和机遇。

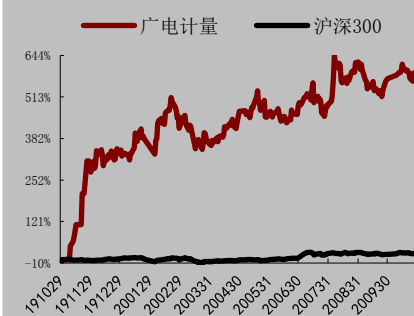
	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	1588	1650	2804	4230
增长比率(%)	29.3%	3.9%	69.9%	50.8%
净利润(百万元)	169	221	381	495
增长比率(%)	39.0%	30.4%	72.6%	29.8%
每股收益(元)	0.51	0.67	1.15	1.50
市盈率(倍)	70.7	47.73	27.81	21.32

数据来源：WIND，万联证券研究所

基础数据

行业	综合
公司网址	grgtest.com
大股东/持股	广州无线电集团有限公司 /39.92%
实际控制人/持股	广州市人民政府国有资产监督管理委员会
总股本(百万股)	529.07
流通A股(百万股)	132.27
收盘价(元)	31.99
总市值(亿元)	169.25
流通A股市值(亿元)	42.31

个股相对沪深300指数表现



数据来源：WIND，万联证券研究所

数据截止日期：2020年10月29日

相关研究

万联证券研究所 20200813_公司半年报点评_AAA_广电计量（002967）半年报点评报告

万联证券研究所 20200805_公司事项点评_AAA_广电计量（002967）事项点评报告

万联证券研究所 20200413_公司首次覆盖_AAA_广电计量（002967）首次覆盖报告

分析师：夏清莹

执业证书编号：S0270520050001

电话：075583228231

邮箱：xiaqy1@wlzq.com.cn

研究助理：贺潇翔宇

电话：02085806067

邮箱：hexxy@wlzq.com.cn

- **募投项目有望突破产能瓶颈，传统业务优势持续稳固：**2019年，公司首次公开发行人民币普通股8267万股，募集资金净额5.70亿元，截至2020年9月30日，所募资金大部分用于区域检测实验室网络扩建项目（3.80亿元）、广电计量食品环保检测实验室扩建项目（8049万元）和各地计量检测实验室扩建项目（约3.26亿元）。目前公司湖南、成都、西安、上海、北京、武汉计量检测实验室扩建项目尚在建设中，预计2020年底项目完工。未来，随着募投项目投产，公司检测服务能力将进一步强化，业务领域将更加丰富，全国性、综合性布局或将带动公司进入发展新阶段。
- **盈利预测与投资建议：**预计2020、2021、2022年公司分别实现归母净利润2.21亿元、3.81亿元、4.95亿元，对应EPS分别为0.67元、1.15元、1.50元，对应当前股价的PE分别为47.73倍、27.81倍、21.32倍，维持“买入”评级。
- **风险因素：**并购速度不及预期的风险、扩建项目进度不及预期的风险、新冠疫情再次爆发的风险。

[illegible]

数据来源: WIND, 万联证券研究所

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人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，以勤勉的执业态度，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。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（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。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中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、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

电话：021-60883482 传真：021-60883484

北京 西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳 福田区深南大道2007号金地中心

广州 天河区珠江东路11号高德置地广场