

一季报超预期，业绩有望拐点向上

——检测服务系列报告

核心观点

2023Q1 公司实现营收 5.45 亿元，同比增长 50.87%，归母净利润 -262 万元，同比大幅减亏，业绩超出我们预期。2022 年多重负面因素导致公司整体业绩不及预期，2023Q1 外部经营环境逐渐好转，公司加强业务拓展，并全面提升实验室产能，加快存量订单消化，实现了收入规模的快速增长；与此同时，公司优化业务结构，适当收缩亏损业务板块；实验室产能释放，固定成本相对均衡，实现了盈利能力的大幅改善。展望全年，利空因素逐步出清，公司收入增长有望提速；且在国企改革的大背景下，公司发展将更注重盈利指标，经营质量有望持续提升，业绩有望拐点向上。

事件

①公司发布 2022 年年度报告，全年实现营收 26.04 亿元，同比增长 15.89%，归母净利润 1.84 亿元，同比增长 0.98%，扣非归母净利润 0.97 亿元，同比下降 30.18%；其中 2022Q4 公司实现营收 9.44 亿元，同比增长 10.67%，归母净利润 1.09 亿元，同比减少 21.82%，业绩低于预期。

②公司发布 2023 年第一季度报告，2023Q1 实现营业收入 5.45 亿元，同比增长 50.87%，归母净利润-262 万元，同比大幅减亏，业绩超出我们预期。

简评

多重负面因素压制经营表现，2022 年业绩不及预期

2022 年公司实现营业收入 26.04 亿元，同比增长 15.89%，归母净利润 1.84 亿元，同比增长 0.98%。受制于疫情因素扰动下部分业务进度低于预期、整体经营成本上升、年末计提减值等多重负面因素影响，公司 2022 年业绩低于预期。

①**计量服务**：2022 年实现收入 6.04 亿元，同比增长 19.86%，毛利率 43.94%，同比提升 4.81pct。公司全国市场服务网点布局取得进展，客户拓展顺利，业务技术质量水平持续提升，作为公司的传统优势业务，收入保持稳健增长、利润率显著改善。

②**检测服务**：可靠性与环境测试、电磁兼容检测、化学分析、食品检测、生态环境检测业务分别实现收入 7.64、2.95、1.52、1.80、1.78 亿元，同比分别增长 17.29%、21.40%、24.24%、13.16%、2.87%，毛利率分别为 41.29%、53.22%、41.37%、14.50%、21.52%，

广电计量 (002967.SZ)

维持

买入

吕娟

lyujuan@csc.com.cn

021-68821610

SAC 编号:s1440519080001

SFC 编号:BOU764

发布日期：2023 年 04 月 26 日

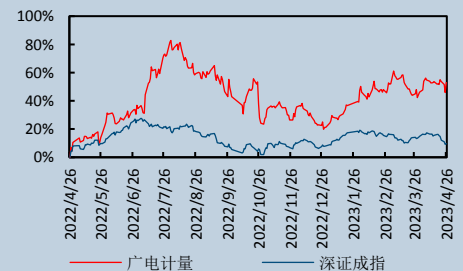
当前股价：21.18 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
6.22/6.27	11.89/11.91	45.77/34.31
12 月最高/最低价 (元)		25.32/14.00
总股本 (万股)		57,522.58
流通 A 股 (万股)		51,510.58
总市值 (亿元)		121.83
流通市值 (亿元)		109.10
近 3 月日均成交量 (万)		330.90
主要股东		
广州无线电集团有限公司		36.72%

股价表现



相关研究报告

- 2021-03-31 【中信建投综合 II】广电计量 (002967):经营回归正轨，精益管理显成效
- 2020-11-11 【中信建投高端制造】广电计量 (002967):精细化管理推进 盈利能力增强 ——检测服务系列报告

同比分别-7.39%、-0.48%、+2.61%、-5.81%、-8.05pct。不同板块业务增速出现分化，优势检测业务板块稳健增长，不乏经营亮点，如比测业务质量取得客户高度认可，AECQ 及可靠性验证业务继续保持行业领先地位；化学分析业务方面，公司与多家重点汽车主机厂开展多维度的技术交流和合作，实现汽车行业业务明显增长；而食品、环境检测收入增速低于整体增速，盈利也具有较大改善空间。

③EHS 评价服务：实现收入 1.97 亿元，同比下降 17.65%，毛利率 21.52%，同比下降 8.05pct。2022 年中安广源实现扣非净利润 1070 万元，低于承诺业绩 4300 万元以上，对商誉减值测试的影响为 4194 万元，拖累整体业绩。

期间费用率保持稳定，多重负面因素压制盈利表现。公司 2022 年毛利率 39.62%，同比下降 1.76pct，主要系外部环境导致公司一体化优势难以发挥，运营、直接人工等成本有所上升。2022 年期间费用率合计为 31.94%，同比略上升 0.01pct，其中销售、管理、研发、财务费用率分别为 14.27%、6.86%、10.11%、0.71%，同比分别+1.38%、-0.33%、+0.18%、-1.21pct，整体费用管控较好。此外，公司 2022 年资产减值损失、信用减值损失分别为 0.40、0.42 亿元，对于利润造成不利影响。全年归母净利率 7.06%，同比下降 1.05pct。

2023Q1 营收快速增长，经营质量大幅改善

Q1 收入快速增长，利润端大幅减亏。2023Q1 公司实现营业收入 5.45 亿元，同比大幅增长 50.87%，归母净利润 -262 万元，较 2022Q1 亏损 7948 万元大幅减亏，业绩超出我们预期。一季度外部经营环境逐渐好转，公司加强业务拓展，同时全面提升实验室产能，加快了存量订单消化，实现了收入规模的快速增长。

利润率同比大幅提升，盈利能力显著增强。2023Q1 公司实现毛利率 35.71%，同比显著提升 23.12pct；费用端同比大幅改善，Q1 期间费用率合计 37.95%，同比大幅下降 9.41pct，其中销售、管理、研发、财务费用率分别为 19.10%、8.85%、9.23%、0.77%，同比分别-4.05%、-1.19%、-3.65%、-0.55pct，各项费用率均显著下降；2023Q1 归母净利率-0.48%，较 2022Q1 的-22.00%大幅优化。盈利能力显著提升，主要原因是公司优化业务结构，适当收缩亏损业务板块；实验室产能释放，职工薪酬、设备折旧和实验室装修费用摊销等固定成本相对均衡，因此成本费用的增幅远低于营业收入的增幅。

经营性净现金流转正，回款情况显著改善。2023Q1 公司经营性净现金流为 0.43 亿元，较 2022Q1 的-0.68 亿元显著改善，回款情况良好，经营质量提升。

外部经营环境向好，内部管理提质增效，业绩有望拐点向上

展望 2023 年全年，随着外部经营环境向好，下游检测需求回暖，公司各个业务板块收入增长有望提速；与此同时，实验室产能利用率的提升以及内部成本管控加强有望带动利润率显著修复。2023 年公司将以“强化效益经营 优化业务结构，夯实基层管理 打造优势平台”为经营主题，坚持以盈利作为公司首要目标，着力推进全面预算管理工作，落实以“利润”为中心的管理重心，优化各业务板块结构，提升业务质量。在国企改革的大背景下，公司发展更注重盈利指标，经营质量有望持续提升，业绩有望拐点向上。

投资建议：预计 2023-2025 年公司实现营业收入 32.55、40.14、48.88 亿元，同比分别增长 25.01%、23.32%、21.75%，归母净利润分别为 3.26、4.63、6.17 亿元，同比分别增长 77.08%、42.23%、33.15%，对应 PE 分别为 37.40、26.30、19.75 倍，维持“买入”评级。

风险提示：①**公司公信力、品牌和声誉受不利事件影响的风险。**作为独立第三方计量检测和评价咨询机构，公信力、品牌和声誉是公司生存和发展的根本，也是取得计量检测和评价咨询服务订单的重要原因。一旦发生公信力、品牌和声誉受损事件，将严重影响客户的选择，影响公司业务开展，严重情况下将影响公司的持续经营。

②**市场竞争加剧的风险。**我国检验检测服务机构数量众多，市场集中度相对较低。随着政府对检验检测服务市场的逐步放开，民营机构面临着较好的发展机会，外资机构也凭借雄厚的资本实力和丰富的运作经验进入我国检验检测服务市场，行业内市场竞争将日趋激烈。面对激烈市场竞争，公司可能存在较难开拓新市场且既有市场份额被竞争对手挤占的风险，将对公司经营发展产生不利影响。

重要财务指标

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	2,246.95	2,604.06	3,255.22	4,014.35	4,887.57
YoY(%)	22.09	15.89	25.01	23.32	21.75
净利润(百万元)	182.17	183.95	325.74	463.31	616.92
YoY(%)	-22.60	0.98	77.08	42.23	33.15
毛利率(%)	41.38	39.62	41.98	42.60	43.11
净利率(%)	8.11	7.06	10.01	11.54	12.62
ROE(%)	5.34	5.27	8.65	11.15	13.20
EPS(摊薄/元)	0.32	0.32	0.57	0.81	1.07
P/E(倍)	66.88	66.23	37.40	26.30	19.75
P/B(倍)	3.57	3.49	3.24	2.93	2.61

资料来源: iFinD, 中信建投证券

分析师介绍

吕娟

董事总经理，高端制造组组长，机械&建材首席分析师。复旦大学经济学硕士，法国 EDHEC 商学院金融工程交换生，河海大学机械工程及自动化学士，2007.07-2016.12 曾就职于国泰君安证券研究所，2017.01-2019.07 曾就职于方正证券研究所。曾获新财富、金牛、IAMAC、水晶球、第一财经、WIND 最佳分析师第一名。

研究助理

籍星博

jixingbo@csc.com.cn

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15% 以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15% 以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10% 以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10% 以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）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。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B
 座 12 层
 电话：(8610) 8513-0588
 联系人：李祉瑶
 邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路 528 号南
 塔 2103 室
 电话：(8621) 6882-1600
 联系人：翁起帆
 邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区福中三路与鹏程一路交
 汇处广电金融中心 35 楼
 电话：(86755) 8252-1369
 联系人：曹莹
 邮箱：caoying@csc.com.cn

中信建投（国际）

香港
 中环交易广场 2 期 18 楼
 电话：(852) 3465-5600
 联系人：刘泓麟
 邮箱：charleneliu@csci.hk