

收入保持稳定增长, 盈利能力显著提升

华测检测 (300012)

事件

公司公告 2019 年半年报, 报告期内实现收入 13.31 亿元, 同比增长 22.22%; 归母净利润 1.60 亿元, 同比增长 213.61%, 落在此前业绩预告区间内, 符合预期。

简评

整体看, 利润保持高速增长, 精细化管理卓有成效

①公司 19H1 收入/归母净利润分别为 13.31/1.60 亿, 同比增长 22.2%、213.6%, 利润端维持高增长态势。其中 Q2 单季度收入/归母净利润分别为 7.65/1.15 亿, 创下历史同期新高, 同比增长 19.4%/26.2%; ②从盈利能力看, 公司 Q2 单季度毛利率达到 52.2%、净利率达到 15.28%, 均达到历史较好水平, 精细化管理卓有成效。

生命科学板块收入利润率双提升, 贸易保障板块维持极高利润率

①生命科学 (包括环境、食品、医学检测) 是公司的优势板块, 尤其是环境和食品检测在国内排名数一数二。19 年上半年, 公司生命科学板块收入 6.96 亿, 同增 28.97%, 收入占比约 52.3%, 依旧实现稳定增长; ②过去两年公司在生命科学领域投入的新增实验室较多, 一定程度上侵蚀了短期利润。自 19 年起, 相关实验室逐步投入运营, 带来收入与利润率双重提升。19 年上半年该板块毛利率达到 44.66%, 同比增加 11.08pct; ③展望长期, 受益于人们消费理念的变化和食品安全意识不断提高、政府对环境保护的重视程度提高、各国家及药物生产企业进行新药研发的资金投入提升等因素, 判断生命科学板块整体仍然具有较强发展前景; ④贸易保障业务是公司深耕多年的业务, 营业收入和利润率较稳定。2019 年上半年, 贸易保障业务收入 2.10 亿, 同比增长 21.24%, 收入占比约 15.8%; ⑤当前国内以 ROHS 检测为代表的贸易保障检测业务市场整体格局稳定, 公司与 SGS 等同行企业占据行业领先地位, 毛利率维持较高水平。2019 年上半年, 该业务毛利率约 71.70%, 同比略减 2.24pct, 但依旧维持极高水平。

调低

增持

吕娟

lyujuan@csc.com.cn

18616875823

执业证书编号: S1440519080001

发布日期: 2019 年 08 月 16 日

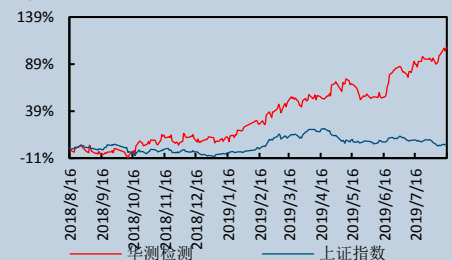
当前股价: 12.06 元

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
7.68/11.97	22.72/26.9	103.7/100.3
12 月最高/最低价 (元)		12.2/5.11
总股本 (万股)		165,753.07
流通 A 股 (万股)		150,558.4
总市值 (亿元)		199.9
流通市值 (亿元)		181.57
近 3 月日均成交量 (万)		1,443.43
主要股东		
香港中央结算有限公司		18.86%

股价表现



相关研究报告

18.12.17 【中信建投专用设备】华测检测 (300012): 第三方民营检测龙头, 提质增效业绩步入收获期

消费品测试和工业测试整体稳步增长，期待后续布局

①消费品检测业务是公司中短期内重点开拓的领域。19年上半年，公司消费品检测收入1.90亿元，同比增长12.70%，收入占比约14.3%，毛利率达到47.06%，同比增加3.05pct；②参考海外龙头公司经验，我们认为消费品检测业务长期发展空间较大，且具有较强规模效应，能够实现较高利润率。判断经过一段时间的发展规划，公司未来有望在海外布局、大客户认可等方面取得突破；③工业测试是检测行业中市场规模较大的细分领域，行业整体保持较快增长。19年上半年，公司工业测试业务收入2.25亿元，同比增长13.21%，收入占比约16.9%，毛利率达到40.43%，同比增加8.23pct；④对标同行，我们认为诸如工程建材等在内的细分方向未来发展潜力巨大，公司已有所布局，期待未来加速成长。

依靠内生盈利能力提升+外延持续扩张，本土第三方检测公司持续腾飞

①内生方面，公司已经历前期“跑马圈地”阶段，当前对利润增长的考核重视程度提升。19年上半年，公司通过提升效率指标、加强实验室的协同效应、强化投资管理、加强现金流管控等方式，逐步实现公司各项业务的良性循环，实现整体利润率的提升；②外延方面，由于检测认证行业的市场为碎片市场，横跨众多行业，且每个市场相对独立，难以快速复制。采用并购手段快速切入新领域是国际的检测认证巨头通行的做法。19年上半年，公司公告拟收购浙江远鉴51%股权，进入燃烧测试领域，完善公司战略布局。

盈利预测与投资评级

当前国内检测服务市场约2000-3000亿左右，其中内资第三方检测公司市场份额占比逐渐提升。公司作为综合性本土第三方检测机构龙头，前期注重卡位先发优势，当前已转变为更加关注利润增长。判断其未来在设备利用率、人均产值等领域仍有较大提升空间，且通过持续的内生+外延扩张，保持稳步增长。预计公司2019~2021年收入分别为33.3/40.6/48.6亿元，归母净利润分别为4.09/5.48/7.09亿元，对应2019年8月15日收盘价PE分别为48.9x、36.5x、28.2x，给予目标价14.11元，给予“增持”评级。

分析师介绍

吕娟：吕娟，中信建投证券研究发展部董事总经理，上海区域总监，高端制造组组长，机械&建材行业首席分析师，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任机械首席分析师，2017.01-2019.07 曾就职于方正证券研究所任董事总经理、副所长、机械首席分析师。曾获新财富、金牛、IAMAC、水晶球、第一财经、WIND 最佳分析师第一名，实现了主流奖项大满贯。

研究服务

保险组

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

郭洁 -85130212 guojie@csc.com.cn

郭畅 010-65608482 guochang@csc.com.cn

张勇 010-86451312 zhangyongzgs@csc.com.cn

高思雨 010-8513-0491 gaosiyu@csc.com.cn

张宇 010-86451497 zhangyuyf@csc.com.cn

北京公募组

朱燕 85156403- zhuyan@csc.com.cn

任师蕙 010-8515 renshihui@csc.com.cn

黄杉 010-85156350 huangshan@csc.com.cn

杨济谦 010-86451442 yangjiqian@csc.com.cn

杨洁 010-86451428 yangjiezgs@csc.com.cn

创新业务组

高雪 -86451347 gaoxue@csc.com.cn

杨曦 -85130968 yangxi@csc.com.cn

李静 010-85130595 lijing@csc.com.cn

黄谦 010-86451493 huangqian@csc.com.cn

王罡 021-68821600-11 wanggangbj@csc.com.cn

诺敏 010-85130616 nuomin@csc.com.cn

上海销售组

沈晓瑜 shenxiaoyu@csc.com.cn

李祉瑶 010-85130464 lizhiyao@csc.com.cn

黄方禅 021-68821615 huangfangchan@csc.com.cn

戴悦放 021-68821617 daiyuefang@csc.com.cn

翁起帆 021-68821600 wengqifan@csc.com.cn

李星星 021-68821600-859 lixingxing@csc.com.cn

范亚楠 021-68821600-857 fanyanan@csc.com.cn

李绮琦 021-68821867 liqiqi@csc.com.cn

薛皎 021-68821600 xuejiao@csc.com.cn

王定润 wangdingrun@csc.com.cn

深广销售组

张苗苗 020-38381071 zhangmiaomiao@csc.com.cn

XU SHUFENG 0755-23953843

xushufeng@csc.com.cn

程一天 0755-82521369 chengyitian@csc.com.cn

曹莹 0755-82521369 caoyingzgs@csc.com.cn

廖成涛 0755-22663051 liaochengtao@csc.com.cn

陈培楷 020-38381989 chenpeikai@csc.com.cn

评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5% 之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，没有任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾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。

股市有风险，入市需谨慎。

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（邮编：100010）
电话：(8610) 8513-0588
传真：(8610) 6560-8446

上海

浦东新区浦东南路 528 号上海证券大厦北塔 22 楼 2201 室（邮编：200120）
电话：(8621) 6882-1612
传真：(8621) 6882-1622

深圳

福田区益田路 6003 号荣超商务中心 B 座 22 层（邮编：518035）
电话：(0755) 8252-1369
传真：(0755) 2395-3859