

华测检测(300012)

报告日期: 2023年07月11日

## 中报业绩符合预期, 检测龙头提质增效持续稳健增长

### ——华测检测点评报告

#### 投资要点

- 2023年上半年预计实现归母净利 4.22-4.37 亿元, 同增 17%-21%, 符合预期**  
 根据公司 7 月 11 日公告, 2023 年上半年预计实现归母净利润 4.22-4.37 亿元, 同比增长 17%-21%; 预计实现扣非归母净利润 3.79-3.94 亿元, 同比增长 17%-22%, 预计非经常性损益影响额为 4300 万元 (去年同期为 3797 万元), 主要为政府补助。2023Q2 预计实现归母净利润 2.78-2.92 亿元, 同比预增 15%-21%。  
 公司是我国检测检验行业龙头, 传统业务优势突出, 加码布局战略赛道。公司持续深入推进精益管理, 提质增效, 注重提升服务质量和运营效率, 总体利润率较上年同期有所提升, 长期看好公司业绩持续稳健增长。
- 检测行业国内市场规模超 4000 亿元, 预计“十四五”期间行业增速约为 10%**  
 检测行业具有“GDP+”属性, 经济发展促覆盖领域增加和检测化率提升, 行业增速约为同期 GDP 增速的 2 倍。2021 年, 全球市场规模超 1.7 万亿元, 中国市场规模 4090 亿元, 根据浙商机械华测检测深度报告测算, 预计“十四五”期间行业增速约为 10%。检测行业商业模式优异, 现金流充沛、盈利性强, “实验室+人效”是关键。行业竞争格局高度分散, 中国市场内资 CR5 占比仅 3%。电子设备、汽车、医药医学等新兴领域占比不断提升, 集约化、市场化趋势显著。
- 传统领域龙头优势凸显, 加码布局医药医学、新能源、半导体等战略赛道**  
 公司五大业务板块生命科学检测、工业品测试、贸易保障、消费品测试和医药医学服务 2022 年营收占比分别为 45%、18%、14%、13%、11%。  
 1) **生命科学**: 22 年中标了多个土壤三普试点项目, 已在全国多个省市参与试点工作, 有望充分受益三普需求 23-24 年集中释放。2) **医药医学**: 收购维奥康进入 CMC 领域, CRO 二期稳步推进; 医学板块预计特检、功能医学有望进入快速成长期。3) **贸易保障**: 传统优势业务板块, 保持稳健增长。4) **消费品测试**: 新能源汽车、车联网、无线通讯等领域增速较高; 收购蔚思博加码布局半导体检测。5) **工业测试**: 计量业务能力大幅扩充, 新增 4 地实验室+886 项认可能力, 预计进入发展快车道。
- 精细化管理夯实发展基础, 运营效率持续提升, 对标海外龙头成长潜力足**  
 精细化管理卓有成效, 盈利能力和人均产值大幅提升。公司净利率从 2017 年的 6.5% 提升至 2022 年 18.02%; 公司加强对固定资产的投资管控, 资本开支比例回到合理区间, 从 2017 年的 31.2% 降至 2022 年的 12.5%; 人员增速小于收入增速, 2022 年人均产值提升至 42 万元, 对比海外龙头增长空间大。
- 盈利预测与估值**  
 预计 2023-2025 年营收为 62、75、89 亿元, 同比增长 22%、20%、19%; 归母净利润为 11.0、13.3、16.1 亿元, 同比增长 21%、21%、21%, 对应 PE 为 29、24、20 倍, 维持“买入”评级。
- 风险提示: 下游细分领域恶性竞争加剧、规模扩大带来的管理能力挑战**

#### 财务摘要

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	5131	6243	7489	8921
(+/-) (%)	19%	22%	20%	19%
归母净利润	903	1097	1328	1610
(+/-) (%)	21%	21%	21%	21%
每股收益(元)	0.54	0.65	0.79	0.96
P/E	35	29	24	20

资料来源: 浙商证券研究所

#### 投资评级: 买入(维持)

分析师: 邱世梁  
 执业证书号: S1230520050001  
 qiushiliang@stocke.com.cn

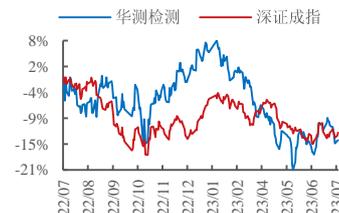
分析师: 王华君  
 执业证书号: S1230520080005  
 wanghuajun@stocke.com.cn

研究助理: 陈姝姝  
 chenshushu@stocke.com.cn

#### 基本数据

收盘价	¥ 18.76
总市值(百万元)	31,568.36
总股本(百万股)	1,682.75

#### 股票走势图



#### 相关报告

- 《业绩符合预期, 检测龙头管理效率持续提升》 2023.04.25
- 《一季度业绩预告符合预期, 检测龙头持续稳健增长》 2023.04.09
- 《入选 22 年胡润中国民企可持续发展百强, 检测龙头行稳致远》 2023.04.01

## 表附录：三大报表预测值

### 资产负债表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	3887	5417	6964	9026
现金	1602	2812	4052	5616
交易性金融资产	0	474	298	257
应收账款	1411	1536	1920	2337
其它应收款	64	89	106	121
预付账款	30	57	53	64
存货	97	86	113	140
其他	684	363	421	489
<b>非流动资产</b>	3892	3790	3949	3894
金额资产类	0	0	0	0
长期投资	244	193	217	218
固定资产	1726	1834	1925	1947
无形资产	144	133	124	113
在建工程	469	495	476	441
其他	1310	1134	1207	1176
<b>资产总计</b>	7780	9206	10913	12920
<b>流动负债</b>	1707	2053	2353	2715
短期借款	2	56	21	26
应付款项	749	897	1042	1257
预收账款	0	0	0	0
其他	956	1100	1290	1432
<b>非流动负债</b>	401	323	370	365
长期借款	4	4	4	4
其他	397	319	366	361
<b>负债合计</b>	2108	2376	2723	3080
少数股东权益	198	225	257	296
归属母公司股东权益	5474	6606	7934	9544
<b>负债和股东权益</b>	7780	9206	10913	12920

### 现金流量表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
<b>经营活动现金流</b>	1100	1752	1309	1591
净利润	925	1123	1360	1649
折旧摊销	362	182	196	206
财务费用	(11)	(20)	(40)	(63)
投资损失	(44)	(40)	(45)	(50)
营运资金变动	(616)	483	(131)	(135)
其它	484	24	(31)	(17)
<b>投资活动现金流</b>	(696)	(625)	(97)	(89)
资本支出	(376)	(250)	(200)	(125)
长期投资	(27)	50	(25)	(0)
其他	(293)	(425)	127	36
<b>筹资活动现金流</b>	20	83	28	61
短期借款	(3)	54	(35)	5
长期借款	(39)	0	0	0
其他	62	30	63	56
<b>现金净增加额</b>	424	1211	1240	1563

### 利润表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
<b>营业收入</b>	5131	6243	7489	8921
营业成本	2596	3144	3748	4429
营业税金及附加	26	32	38	45
营业费用	855	1036	1236	1472
管理费用	306	368	457	544
研发费用	435	542	644	767
财务费用	(11)	(20)	(40)	(63)
资产减值损失	(1)	1	(2)	(1)
公允价值变动损益	11	13	14	13
投资净收益	44	40	45	50
其他经营收益	98	90	91	96
<b>营业利润</b>	1022	1243	1508	1826
营业外收支	2	2	2	2
<b>利润总额</b>	1024	1245	1509	1828
所得税	99	121	149	179
<b>净利润</b>	925	1123	1360	1649
少数股东损益	22	27	32	39
<b>归属母公司净利润</b>	903	1097	1328	1610
EBITDA	1362	1402	1663	1971
EPS (最新摊薄)	0.54	0.65	0.79	0.96

### 主要财务比率

	2022	2023E	2024E	2025E
<b>成长能力</b>				
营业收入	18.52%	21.68%	19.95%	19.14%
营业利润	20.27%	21.58%	21.27%	21.15%
归属母公司净利润	20.98%	21.49%	21.08%	21.25%
<b>获利能力</b>				
毛利率	49.39%	49.64%	49.95%	50.35%
净利率	18.02%	17.99%	18.16%	18.49%
ROE	17.65%	17.54%	17.68%	17.86%
ROIC	15.47%	15.93%	15.97%	16.10%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	27.09%	25.81%	24.95%	23.84%
净负债比率	6.25%	6.63%	5.31%	4.70%
流动比率	2.28	2.64	2.96	3.32
速动比率	2.22	2.60	2.91	3.27
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.72	0.74	0.74	0.75
应收账款周转率	4.25	4.33	4.45	4.33
应付账款周转率	3.99	3.82	3.87	3.85
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益	0.54	0.65	0.79	0.96
每股经营现金	0.65	1.04	0.78	0.95
每股净资产	3.25	3.93	4.72	5.67
<b>估值比率</b>				
P/E	34.96	28.77	23.76	19.60
P/B	5.77	4.78	3.98	3.31
EV/EBITDA	26.78	20.54	16.72	13.36

资料来源：浙商证券研究所

## 股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现+20%以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现+10%~+20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现-10%~+10%之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现-10%以下。

## 行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现+10%以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现-10%~+10%以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现-10%以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>