

苏试试验(300416)

报告日期: 2023年08月09日

中报业绩近预告上限, 看好环试龙头持续快速增长

——苏试试验点评报告

投资要点

- 2023年上半年实现归母净利1.36亿元, 同比增长27.82%, 近预告上限**
 公司8月9日发布2023年中报, 上半年实现营收9.71亿元, 同比增长21.57%, 归母净利1.36亿元, 同比增长27.82%, 近预告上限(30%); 扣非归母净利1.29亿元, 同比增长34.01%。2023Q2实现营收5.33亿元, 同比增长17.12%, 环比增长21.69%, 实现归母净利0.91亿元, 同比增长18.17%, 环比增长106.31%; 扣非归母净利0.88亿元, 同比增长23.88%。
- 公司持续推进精细化管理, 盈利能力进一步提升, 费用管控保持稳定**
盈利能力: 2023年上半年公司毛利率为44.69%, 同比+0.15PCT, 净利率16.15%, 同比+0.56PCT。其中, 试验设备毛利率为32.52%, 同比+0.36PCT, 环境可靠性实验服务毛利率为57.97%, 同比+2.6PCT, 集成电路验证与分析服务毛利率为37.53%, 同比-14.25PCT, 集成电路毛利率下降主要系扩产前期人才储备数量快速提升, 费用增幅较大, 盈利能力短期受到影响。
费用端: 2023年上半年期间费用率为26.64%, 同比-1.07PCT。其中, 销售费用率为6.29%, 同比+0.48PCT; 管理费用率为12.18%, 同比-0.25PCT, 财务费率为1.04%, 同比-1.45PCT, 主要系可转债赎回后利息支出减少; 研发费率为7.13%, 同比+0.15PCT。
- 环试设备与服务双轮共驱业绩稳健增长, 集成电路检测积极扩产蓄势待发**
环试设备: 上半年营收3.41亿元, 同比增长19.39%, 占总营收的35.13%。随着市场对大型化、复杂化、综合化系统的需求显著提升, 公司龙头优势凸显。受益环试设备与服务一体化发展和产能扩充, 设备销售业务供需两旺, 检测机构类客户已成为设备端第一大客户。
环试服务: 上半年营收4.69亿元, 同比增长25.52%, 占总营收的48.31%。各实验室子公司深入新能源、储能、光伏、医疗器械等行业深度开发客户, 积极拓展下游应用领域。公司多次募资完善国内实验室网络, 募投项目2023-2024年达产或处于新一轮爬坡期, 进一步释放产能, 规模效应初显, 收入有望持续高增。
集成电路验证与分析: 上半年营收1.08亿元, 同比增长12.22%, 占总营收的11.15%。集成电路验证分析技术壁垒高, 宜特作为行业龙头之一, 2022年12月增资3.8亿元扩充产能, 预计23年12月投产贡献业绩增量。
- 盈利预测与估值**
 预计公司2023-2025年归母净利润为3.7、4.8、6.5亿元, 同比增长37%、31%、33%, 2022-2025年复合增速34%, 对应当前市值的PE为24、19、14倍, 维持“买入”评级。
- 风险提示:** 产能扩张进度不及预期; 市场竞争加剧; 下游景气度下降

投资评级: 买入(维持)

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

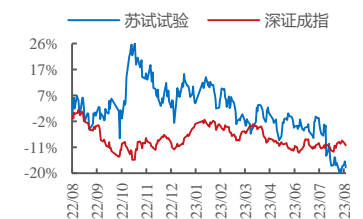
分析师: 王华君
执业证书号: S1230520080005
wanghuajun@stocke.com.cn

研究助理: 陈姝姝
chenshushu@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥17.64
总市值(百万元)	8,970.78
总股本(百万股)	508.55

股票走势图



相关报告

- 《中报业绩略低于预期, 环试龙头设备+服务共驱成长》2023.07.18
- 《拟0.5-1亿元回购公司股份, 彰显长期发展信心》2023.06.28
- 《一季度业绩大增54%超预期, 环境可靠性试验龙头持续高速增长》2023.04.26

财务摘要

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	1805.14	2275.48	2887.02	3652.08
(+/-) (%)	20.21%	26.06%	26.88%	26.50%
归母净利润	269.91	371.02	484.55	646.84
(+/-) (%)	41.84%	37.46%	30.60%	33.49%
每股收益(元)	0.70	0.73	0.95	1.27
P/E	33	24	19	14

资料来源: 浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
流动资产	2551	3241	3907	4818
现金	1060	1455	1729	2109
交易性金融资产	0	27	9	12
应收账款	902	993	1252	1589
其它应收款	22	29	33	44
预付账款	89	153	170	208
存货	396	493	621	768
其他	83	91	92	89
非流动资产	1727	1742	1900	1976
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	29	16	19	21
固定资产	1022	1129	1250	1339
无形资产	123	119	116	109
在建工程	135	129	114	103
其他	418	349	401	404
资产总计	4279	4982	5807	6794
流动负债	1338	1416	1660	1940
短期借款	422	477	482	460
应付款项	373	400	523	663
预收账款	272	114	193	326
其他	272	425	461	490
非流动负债	538	613	635	595
长期借款	277	277	277	277
其他	261	336	358	318
负债合计	1876	2030	2295	2535
少数股东权益	201	259	334	434
归属母公司股东权益	2201	2694	3178	3825
负债和股东权益	4279	4982	5807	6794

现金流量表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	468	348	533	682
净利润	312	428	559	747
折旧摊销	162	110	123	136
财务费用	34	37	37	30
投资损失	3	3	3	3
营运资金变动	(60)	(174)	(94)	(129)
其它	17	(56)	(96)	(105)
投资活动现金流	(365)	(223)	(215)	(214)
资本支出	(151)	(171)	(187)	(169)
长期投资	(16)	14	(4)	(2)
其他	(197)	(66)	(25)	(43)
筹资活动现金流	(24)	271	(43)	(88)
短期借款	(125)	55	5	(22)
长期借款	135	0	0	0
其他	(34)	215	(48)	(66)
现金净增加额	80	395	275	380

利润表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	1805	2275	2887	3652
营业成本	963	1160	1465	1828
营业税金及附加	9	11	13	17
营业费用	115	145	185	236
管理费用	227	278	346	435
研发费用	134	170	215	272
财务费用	34	37	37	30
资产减值损失	26	33	42	53
公允价值变动损益	0	0	0	0
投资净收益	(3)	(3)	(3)	(3)
其他经营收益	43	35	35	37
营业利润	337	474	616	817
营业外收支	(2)	(2)	(2)	(2)
利润总额	335	473	614	815
所得税	23	44	54	68
净利润	312	428	559	747
少数股东损益	42	57	75	100
归属母公司净利润	270	371	485	647
EBITDA	519	613	767	975
EPS (最新摊薄)	0.70	0.73	0.95	1.27

主要财务比率

	2022	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入	20.21%	26.06%	26.88%	26.50%
营业利润	36.76%	40.90%	29.77%	32.72%
归属母公司净利润	41.84%	37.46%	30.60%	33.49%
获利能力				
毛利率	46.66%	49.01%	49.25%	49.96%
净利率	17.26%	18.83%	19.38%	20.45%
ROE	12.70%	13.86%	14.99%	16.65%
ROIC	10.53%	12.53%	14.04%	16.04%
偿债能力				
资产负债率	43.85%	40.74%	39.52%	37.31%
净负债比率	41.10%	40.45%	36.39%	31.91%
流动比率	1.91	2.29	2.35	2.48
速动比率	1.61	1.94	1.98	2.09
营运能力				
总资产周转率	0.45	0.49	0.54	0.58
应收账款周转率	2.61	2.63	2.73	2.68
应付账款周转率	3.01	3.04	3.20	3.12
每股指标(元)				
每股收益	0.70	0.73	0.95	1.27
每股经营现金	0.92	0.68	1.05	1.34
每股净资产	5.69	5.30	6.25	7.52
估值比率				
P/E	33.24	24.18	18.51	13.87
P/B	3.10	3.33	2.82	2.35
EV/EBITDA	22.67	14.17	11.17	8.46

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>