

华测检测(300012)

报告日期: 2023年08月11日

业绩符合预期, 检测龙头优势凸显

——华测检测点评报告

投资要点

- 上半年归母净利润同增 18.6%，Q2 扣非归母净利同增 22.2%，符合预告中枢
 - 1) 2023 年中报: 2023H1 实现营收 25.6 亿元, 同比增长 17.7%; 实现归母净利润 4.3 亿元, 同比增长 18.6%, 扣非净利润 3.8 亿元, 同比增长 19.1%。上半年业绩符合预告中枢。2023Q2 单季度实现营收 14.4 亿元, 同比增长 13.9%; 实现归母净利润 2.8 亿元, 同比增长 17.8%; 扣非归母净利 2.7 亿元, 同比增长 22.2%。
 - 2) 盈利能力持续提升: 公司 2023 年上半年毛利率为 49.37%, 同比+0.1pct, 净利率 17.17%, 同比+0.32pct。2023Q2 单季度毛利率、净利率分别为 51.09%、20.20%, 同比+1.08pct、+0.91pct。
 - 3) 费用端基本保持稳定: 上半年期间费用率为 30.75%, 同比-0.66pct, 其中, 上半年销售、管理、财务、研发费用率分别为 16.73%、6.2%、-0.38%、8.2%, 同比分别+0.33pct、+0.06pct、持平、-1.05pct。
- 公司管理优势突出, 传统业务经营稳健, 积极打造第二增长曲线

公司继续推进精细化管理, 管理优势凸显, 传统业务稳健增长, 并持续在大交通领域、医药健康领域、半导体芯片、绿色双碳领域等领域加大投资, 部署未来中长期的主要增长点, 打造第二增长曲线。

 - 1) 消费品测试: 上半年营收 4.80 亿元, 同比增长 53.58%, 毛利率为 44.18% (同比-5.28pct)。该板块营收实现高增, 一方面系蔚思博并表, 整合进展顺利; 另一方面公司新能源汽车全产业链测试服务能力进一步完善和汽车电子业务快速发展。
 - 2) 工业测试: 上半年营收 4.91 亿元, 同比增长 25.21%, 毛利率为 42.98% (同比+0.06pct)。建筑工程及工业领域总体实现正增长。计量校准业务继续保持较快增速。
 - 3) 生命科学: 上半年营收 10.35 亿元, 同比增长 16.77%, 毛利率为 48.06% (同比+1.38pct)。环境板块土壤三普业务技术储备充分, 有望在下半年快速增长。食品板块宠物食品检测高景气, 公司广州宠物实验室落成并取得 CMA 资质。
 - 4) 医药及医学服务: 上半年营收 2.06 亿元, 同比下降 19.33%, 毛利率为 49.5% (同比+5.23pct)。营收下滑主要系外部市场变化影响。公司通过持续加码投资, 完善能力建设, 拓宽服务范围, 常规业务有望保持稳定增长。
 - 5) 贸易保障: 上半年营收 3.43 亿元, 同比增长 5.77%, 毛利率为 69.6% (同比+1.85pct)。传统项目优势继续保持, 增速放缓或因上半年中国外贸进出口承压, 进出口直接相关的业务受一定影响但有限。
- 盈利预测与估值

预计 2023-2025 年营收为 62、75、90 亿元, 同比增长 20%、21%、20%; 归母净利润为 10.9、13.3、16.2 亿元, 同比增长 21%、22%、22%, 对应 PE 为 30、25、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

投资评级: 买入(维持)

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

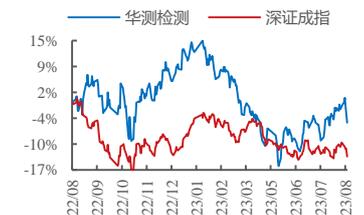
分析师: 王华君
执业证书号: S1230520080005
wanghuajun@stocke.com.cn

研究助理: 陈姝妹
chenshumei@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 19.50
总市值(百万元)	32,815.15
总股本(百万股)	1,682.83

股票走势图



相关报告

- 1 《中报业绩符合预期, 检测龙头提质增效持续稳健增长》 2023.07.11
- 2 《业绩符合预期, 检测龙头管理效率持续提升》 2023.04.25
- 3 《一季度业绩预告符合预期, 检测龙头持续稳健增长》 2023.04.09

财务摘要

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	5131	6165	7461	8980
(+/-) (%)	19%	20%	21%	20%
归母净利润	903	1090	1331	1619
(+/-) (%)	21%	21%	22%	22%
每股收益(元)	0.54	0.65	0.79	0.96
P/E	36	30	25	20

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	3887	5398	6973	9070
现金	1602	3289	4366	5898
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款	1411	1517	1913	2352
其它应收款	64	88	105	122
预付账款	30	56	54	66
存货	97	85	114	143
其他	684	363	421	489
非流动资产	3892	3787	3948	3896
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	1132	1206	1178
资产总计	7780	9185	10922	12966
流动负债	1707	2038	2364	2755
短期借款	2	56	21	26
应付款项	749	890	1049	1280
预收账款	0	0	0	0
其他	956	1093	1294	1449
非流动负债	401	323	370	365
长期借款	4	4	4	4
其他	397	319	366	361
负债合计	2108	2361	2734	3120
少数股东权益	198	225	257	296
归属母公司股东权益	5474	6599	7930	9550
负债和股东权益	7780	9185	10922	12966

现金流量表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	1100	1751	1316	1596
净利润	925	1117	1363	1659
折旧摊销	362	182	196	206
财务费用	(11)	(24)	(45)	(68)
投资损失	(44)	(40)	(45)	(50)
营运资金变动	(616)	489	(119)	(130)
其它	484	28	(34)	(21)
投资活动现金流	(696)	(151)	(273)	(130)
资本支出	(376)	(250)	(200)	(125)
长期投资	(27)	50	(25)	(0)
其他	(293)	49	(48)	(5)
筹资活动现金流	20	87	34	66
短期借款	(3)	54	(35)	5
长期借款	(39)	0	0	0
其他	62	33	69	61
现金净增加额	424	1688	1077	1532

利润表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	5131	6165	7461	8980
营业成本	2596	3118	3774	4510
营业税金及附加	26	31	38	46
营业费用	855	1023	1235	1482
管理费用	306	364	463	566
研发费用	435	518	588	708
财务费用	(11)	(24)	(45)	(68)
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
营业利润	1022	1236	1511	1837
营业外收支	2	2	2	2
利润总额	1024	1238	1513	1838
所得税	99	121	149	180
净利润	925	1117	1363	1659
少数股东损益	22	26	32	39
归属母公司净利润	903	1090	1331	1619
EBITDA	1362	1392	1660	1977
EPS (最新摊薄)	0.54	0.65	0.79	0.96

主要财务比率

	2022	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入	18.52%	20.15%	21.03%	20.36%
营业利润	20.27%	20.88%	22.25%	21.57%
归属母公司净利润	20.98%	20.79%	22.05%	21.67%
获利能力				
毛利率	49.39%	49.42%	49.41%	49.78%
净利率	18.02%	18.12%	18.27%	18.47%
ROE	17.65%	17.45%	17.73%	17.96%
ROIC	15.47%	15.80%	15.95%	16.15%
偿债能力				
资产负债率	27.09%	25.71%	25.04%	24.06%
净负债比率	6.25%	6.68%	5.29%	4.64%
流动比率	2.28	2.65	2.95	3.29
速动比率	2.22	2.61	2.90	3.24
营运能力				
总资产周转率	0.72	0.73	0.74	0.75
应收账款周转率	4.25	4.30	4.47	4.35
应付账款周转率	3.99	3.81	3.89	3.87
每股指标(元)				
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	3.92	4.71	5.68
估值比率				
P/E	36.34	30.08	24.65	20.25
P/B	5.99	4.97	4.14	3.43
EV/EBITDA	26.78	21.59	17.49	13.93

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>