

安车检测(300572)

报告日期: 2023年08月11日

## 中报业绩符合预期, 车检龙头经营拐点向上

### ——安车检测点评报告

#### 投资要点

- 2023年上半年实现归母净利润2819万元, 同比增长31%, 符合预告中枢**  
 公司2023年上半年实现营收2.57亿元, 同比增长8.39%, 归母净利润2818.97万元, 同比增长30.95%。扣非归母净利润1977.73万元, 同比增长95%。2023年Q2单季度实现营收1.46亿元, 同比增长22.14%, 环比增长31.30%; 归母净利润2399.35万元, 同比增长275.54%, 环比增长471.79%。中报业绩符合预告中枢。  
**盈利能力:** 2023年上半年毛利率47.17%, 同比-2.3PCT, 净利率10.32%, 同比-1.77PCT。分业务看, 机动车检测系统毛利率为53.8%, 同比+5.45PCT; 机动车检测服务毛利率为27.27%, 同比-14.88PCT, 或系2022年10月车检政策放宽影响, 车检频次和数量有所下降, 后续随着机动车保有量和在用车车龄的增长, 检测量有望逐步恢复增长; 检测运营增值服务毛利率为73.42%, 同比+1.68PCT。  
**费用端:** 上半年期间费率为37.04%, 同比-2.30PCT。其中, 销售费率、管理费用率、财务费率分别为9.23%、21.93%、-2.85%, 同比-1.55PCT、-1.5PCT、-2.47PCT。公司费用管控能力优化。上半年加大研发投入, 研发费用同比提升71.59%, 研发费率8.73%, 同比+3.22PCT, 研发团队规模和研发实力行业领先。
- 公司有望受益新能源车检测设备更新, 长期致力于打造国内车检运营连锁品牌**  
**机动车检测系统:** 2023年上半年实现营收1.48亿元, 同比增长1.37%, 占总营收57.65%。公司是国内车检系统龙头, 或将优先在未来新能源汽车检测标准出台后受益。2023年6月30日, 《新能源汽车运行安全性能检验规程》征求意见稿发布, 拟对新能源汽车运行安全性能进行补充检验, 所需检测设备涉及动力蓄电池安全、驱动电机安全、电控系统安全、电气安全四大检测项目。预计未来新能源汽车检测内容和难度有所提升, 行业门槛提高有望优化竞争格局, 公司已有设备和技术研发储备, 标准正式出台后或将优先受益, 成为公司新业绩增长点。  
**运营服务:** 2023年上半年实现营收0.88亿元(检测服务+运营增值服务), 同比增长7.32%, 营收占比为34.40%。其中, 子公司临沂正直上半年营收4684万元, 归母净利润2341万元, 同比增长23.25%。公司通过收购、新建检测站等方式探索实现运营服务品牌化的连锁经营, 有望成为公司长期业绩增长来源。截至2022年底, 公司直接运营的检测站数量为41家。2023年至今, 公司新增收购11家检测站, 继续重点拓展机动车检测运营服务市场, 加速检测站并购进程。
- 盈利预测与估值**  
 预计2023-2025年归母净利润分别为0.63、1.47、2.06亿元, 2024-2025年分别同比增长134.33%、39.79%, 2023-2025年复合增速为80.99%, 对应PE为61、26、18倍, 维持“增持”评级。
- 风险提示:** 1) 机动车检测政策进一步放宽; 2) 机动车检测站收购整合不及预期; 3) 新业务发展不及预期。

#### 财务摘要

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	447.79	593.21	970.03	1220.75
(+/-) (%)	-5.39%	32.48%	63.52%	25.85%
归母净利润	-31.41	62.81	147.18	205.74
(+/-) (%)	/	/	134.33%	39.79%
每股收益(元)	-0.14	0.27	0.64	0.90
P/E	-121.18	61	26	18

资料来源: 浙商证券研究所

#### 投资评级: 增持(维持)

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

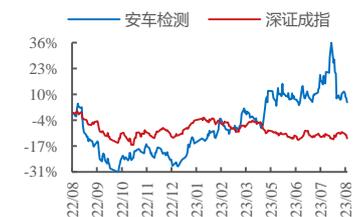
分析师: 王华君  
执业证书号: S1230520080005  
wanghuajun@stocke.com.cn

研究助理: 陈姝姝  
chenshushu@stocke.com.cn

#### 基本数据

收盘价	¥ 16.62
总市值(百万元)	3,805.79
总股本(百万股)	228.99

#### 股票走势图



#### 相关报告

- 《车检龙头设备与运营双驱动, 重回增长快车道》  
2023.07.30
- 《安车检测(300572): 引入战略投资, 开启长期逻辑》  
2020.05.19

## 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>	1917	2053	2426	2770
现金	1290	1388	1361	1446
交易性金融资产	100	182	167	150
应收账款	146	185	322	384
其它应收款	30	28	58	71
预付账款	163	88	179	287
存货	180	175	330	424
其他	8	7	9	8
<b>非流动资产</b>	937	812	903	936
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	155	114	132	134
固定资产	213	250	277	290
无形资产	29	28	26	24
在建工程	5	7	8	9
其他	535	414	459	479
<b>资产总计</b>	2854	2865	3329	3706
<b>流动负债</b>	545	544	848	1034
短期借款	1	0	0	1
应付款项	167	215	361	452
预收账款	0	0	0	0
其他	378	329	487	581
<b>非流动负债</b>	115	67	89	90
长期借款	0	0	0	0
其他	115	67	89	90
<b>负债合计</b>	660	611	938	1124
少数股东权益	77	73	64	49
归属母公司股东权益	2117	2180	2327	2533
<b>负债和股东权益</b>	2854	2865	3329	3706

### 现金流量表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
<b>经营活动现金流</b>	(39)	116	(8)	69
净利润	(21)	59	138	191
折旧摊销	24	18	21	24
财务费用	(4)	(18)	(18)	(19)
投资损失	(23)	(23)	(23)	(23)
营运资金变动	(46)	43	30	(6)
其它	31	36	(156)	(97)
<b>投资活动现金流</b>	(3)	(18)	(41)	(6)
资本支出	(1)	(53)	(47)	(34)
长期投资	(28)	42	(19)	(1)
其他	25	(7)	24	29
<b>筹资活动现金流</b>	(34)	(0)	23	21
短期借款	1	(1)	0	0
长期借款	0	0	0	0
其他	(35)	0	23	21
<b>现金净增加额</b>	(76)	97	(26)	85

### 利润表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
<b>营业收入</b>	448	593	970	1221
营业成本	227	319	510	641
营业税金及附加	5	6	10	13
营业费用	59	71	119	154
管理费用	113	131	146	146
研发费用	44	39	68	98
财务费用	(4)	(18)	(18)	(19)
资产减值损失	44	12	10	6
公允价值变动损益	0	0	0	0
投资净收益	23	23	23	23
其他经营收益	(5)	9	4	3
<b>营业利润</b>	(22)	67	154	207
营业外收支	0	0	0	0
<b>利润总额</b>	(22)	67	154	208
所得税	(1)	8	16	17
<b>净利润</b>	(21)	59	138	191
少数股东损益	10	(3)	(9)	(15)
<b>归属母公司净利润</b>	(31)	63	147	206
EBITDA	(17)	67	157	212
EPS (最新摊薄)	(0.14)	0.27	0.64	0.90

### 主要财务比率

	2022	2023E	2024E	2025E
<b>成长能力</b>				
营业收入	-5.39%	32.48%	63.52%	25.85%
营业利润	-156.17%	399.41%	130.41%	34.95%
归属母公司净利润	-	-	134.33%	39.79%
<b>获利能力</b>				
毛利率	49.22%	46.26%	47.45%	47.51%
净利率	-4.79%	10.01%	14.20%	15.64%
ROE	-1.43%	2.82%	6.34%	8.27%
ROIC	-1.78%	1.92%	4.97%	6.55%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	23.12%	21.34%	28.17%	30.33%
净负债比率	4.92%	2.36%	2.05%	1.96%
流动比率	3.52	3.77	2.86	2.68
速动比率	3.19	3.45	2.47	2.27
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.16	0.21	0.31	0.35
应收账款周转率	2.80	3.70	3.76	3.42
应付账款周转率	2.01	2.60	2.86	2.48
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益	-0.14	0.27	0.64	0.90
每股经营现金	-0.17	0.51	-0.03	0.30
每股净资产	9.25	9.52	10.16	11.06
<b>估值比率</b>				
P/E	-121.18	60.60	25.86	18.50
P/B	1.80	1.75	1.64	1.50
EV/EBITDA	-86.05	35.58	15.63	11.16

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>