

新能源车检测政策落地在即，公司设备+运营拐点确立

核心观点：

- **事件：**公司发布2023年半年报，上半年实现营收2.57亿元，同比增长8.39%；实现净利0.28亿元(扣非0.20亿元)，同比增长30.95%(扣非同比增长95%)。23Q2单季度实现营收1.46亿元，同比增长22.14%；实现归母净利润0.24亿元，同比增长275.54%。
- **收入增长、费用率下降是业绩改善主因。**报告期公司销售毛利率、净利率分别为47.17%、10.32%；收入增长是公司业绩改善的主因，同时公司期间费用率小幅下降2.3个百分点至37.04%，ROE(加权)小幅提升至1.29%。报告期公司收现比93.89%，经现净额-0.50亿元，现金流仍有较大改善空间。报告期公司资产负债率处在22.24%的较低位置，有货币资金10.78亿元，财务费用延续负值状态，未来资本开支有较大的利用空间。
- **新能源车检测标准落地在即，公司检测设备迎业绩反转。**公司是在用车检测设备龙头，2020年和2022年两次机动车检测新政放宽机动车强制检测要求，导致近年公司业绩下滑，政策影响有望在今年见底，2023H1公司车检系统营收1.48亿，同比增长1.11%，毛利率53.80%，同比提升5.45个百分点。
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，拟对新能源车电池、驱动电机、电控系统、电气等运行安全性能进行补充检验，新的检测项目将带来设备采购需求的大幅增长。公司已有设备和技术研发储备，公司作为标准制定的参与者，标准的落地实施将助公司检测设备迎来业绩拐点。
- **运营服务：打造检测服务连锁品牌，迎快速扩张期。**报告期公司检测运营服务0.60亿，同比增长5.62%；检测运营增值服务合计0.28亿，同比增长12.59%。近年公司大力布局机动车检测运营服务市场，实现机动车检测服务连锁经营品牌是公司的战略目标。截至2022年底，公司直接运营的检测站数量为41家。2023年以来，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。
未来公司将充分发挥公司在机动车检测服务市场的实力和优势，持续深耕机动车检测服务领域，同时，通过经营品牌连锁检测站，成为国内领先的机动车检测服务专业机构，进一步提升公司在机动车检测运营服务行业的影响力，增强公司核心竞争力。
- **投资建议：**预计2023-2025年公司归母净利润分别为0.58/1.39/2.24亿元，对应EPS分别为0.26/0.61/0.98元/股，对应PE分别为66x/28x/17x，新能源车检测标准落地在即，公司大力拓展检测运营市场的同时，积极布局换电设备、一体化压铸智能装备等新兴产业，成长性可期，首次覆盖，给予“推荐”评级。
- **风险提示：**新能源车检测标准实施不及预期；公司运营项目拓展不及预期。

安车检测 (300572.SZ)

推荐 首次评级

分析师

陶贻功

☎: 010-80927673

✉: taoyigong_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130522030001

鲁佩

☎: 021-20257809

✉: lupei_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编号: S0130521060001

严明

☎: 010-80927667

✉: yanming_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130520070002

市场数据

2023-08-11

A股收盘价(元)	16.62
A股一年内最高价(元)	21.86
A股一年内最低价(元)	10.78
上证指数	3,189.25
市盈率	-153.82
总股本(万股)	22,898.88
实际流通A股(万股)	18,364.29
限售的流通A股(万股)	4,534.59
流通A股市值(亿元)	30.52

相对上证指数表现

2023-08-11



资料来源: iFinD, 中国银河证券研究院

表 1. 安车检测盈利预测

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	447.79	539.29	895.98	1154.91
收入增长率	-5.39%	20.44%	66.14%	28.90%
归母净利润 (百万元)	-31.41	58.53	138.81	224.44
利润增速	-406.21%	286.35%	137.18%	61.69%
毛利率	49.22%	49.64%	48.15%	49.54%
摊薄 EPS (元)	-0.14	0.26	0.61	0.98
PE	—	66.48	28.03	17.33

资料来源: iFind, 中国银河证券研究院

公司财务预测表 (百万元)

资产负债表	2022A	2023E	2024E	2025E	利润表	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	1916.96	2092.38	2624.71	2907.40	营业收入	447.79	539.29	895.98	1154.91
现金	1290.30	1493.12	1616.52	1888.28	营业成本	227.40	271.58	464.58	582.79
应收账款	131.04	129.61	303.44	209.85	营业税金及附加	5.12	5.39	8.96	11.55
其它应收款	30.30	23.57	74.59	53.16	营业费用	59.13	59.32	71.68	80.84
预付账款	163.29	105.16	205.85	274.09	管理费用	112.88	107.86	134.40	138.59
存货	179.56	227.81	288.38	359.17	财务费用	-4.14	0.00	0.00	0.00
其他	122.46	113.10	135.92	122.86	资产减值损失	-28.51	0.00	0.00	0.00
非流动资产	936.97	936.97	936.97	936.97	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00
长期投资	155.25	155.25	155.25	155.25	投资净收益	23.47	26.96	26.88	23.10
固定资产	212.80	212.80	212.80	212.80	营业利润	-22.28	73.57	171.57	277.61
无形资产	29.48	29.48	29.48	29.48	营业外收入	1.25	1.25	1.25	1.25
其他	539.44	539.44	539.44	539.44	营业外支出	0.92	0.92	0.92	0.92
资产总计	2853.93	3029.35	3561.68	3844.37	利润总额	-21.95	73.90	171.90	277.94
流动负债	545.11	655.50	1041.72	1088.16	所得税	-0.52	8.87	25.78	41.69
短期借款	0.90	0.90	0.90	0.90	净利润	-21.43	65.03	146.11	236.25
应付账款	115.96	153.28	307.93	270.24	少数股东损益	9.97	6.50	7.31	11.81
其他	428.25	501.32	732.89	817.02	归属母公司净利润	-31.41	58.53	138.81	224.44
非流动负债	114.66	114.66	114.66	114.66	EBITDA	25.50	57.39	162.61	277.61
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	EPS (元)	-0.14	0.26	0.61	0.98
其他	114.66	114.66	114.66	114.66					
负债合计	659.77	770.16	1156.38	1202.82	主要财务比率	2022A	2023E	2024E	2025E
少数股东权益	76.90	83.41	90.71	102.52	营业收入	-5.39%	20.44%	66.14%	28.90%
归属母公司股东权益	2117.26	2175.78	2314.59	2539.03	营业利润	-197.93%	430.17%	133.22%	61.81%
负债和股东权益	2853.93	3029.35	3561.68	3844.37	归属母公司净利润	-406.21%	286.35%	137.18%	61.69%
					毛利率	49.22%	49.64%	48.15%	49.54%
					净利率	-7.01%	10.85%	15.49%	19.43%
					ROE	-1.48%	2.69%	6.00%	8.84%
					ROIC	-1.02%	2.10%	5.42%	8.47%
					资产负债率	23.12%	25.42%	32.47%	31.29%
					净负债比率	30.07%	34.09%	48.08%	45.53%
					流动比率	3.52	3.19	2.52	2.67
					速动比率	2.87	2.67	2.04	2.08
					总资产周转率	0.16	0.18	0.25	0.30
					应收帐款周转率	3.42	4.16	2.95	5.50
					应付帐款周转率	3.86	3.52	2.91	4.27
					每股收益	-0.14	0.26	0.61	0.98
					每股经营现金	-0.17	0.81	0.50	1.19
					每股净资产	9.25	9.50	10.11	11.09
					P/E	—	66.48	28.03	17.33
					P/B	1.84	1.79	1.68	1.53
					EV/EBITDA	57.94	44.32	14.88	7.74
					P/S	8.69	7.21	4.34	3.37
现金流量表	2022A	2023E	2024E	2025E					
经营活动现金流	-39.24	186.31	114.12	271.43					
净利润	-21.43	65.03	146.11	236.25					
折旧摊销	49.89	0.00	0.00	0.00					
财务费用	-0.08	0.00	0.00	0.00					
投资损失	-23.47	-26.96	-26.88	-23.10					
营运资金变动	-87.02	137.79	-22.71	35.50					
其它	42.89	10.46	17.59	22.77					
投资活动现金流	-3.20	16.51	9.29	0.33					
资本支出	-10.18	-10.46	-17.59	-22.77					
长期投资	-16.08	0.00	0.00	0.00					
其他	23.06	26.96	26.88	23.10					
筹资活动现金流	-33.79	0.00	0.00	0.00					
短期借款	0.90	0.00	0.00	0.00					
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00					
其他	-34.69	0.00	0.00	0.00					
现金净增加额	-76.23	202.81	123.41	271.76					

数据来源: iFind, 银河证券研究院

分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

陶贻功，环保公用行业首席分析师，毕业于中国矿业大学（北京），超过10年行业研究经验，长期从事环保公用及产业链上下游研究工作。曾就职于民生证券、太平洋证券，2022年1月加入中国银河证券。

鲁佩，机械行业首席分析师，伦敦政治经济学院经济学硕士，证券从业9年，2021年加入中国银河证券研究院。曾获新财富最佳分析师、IAMAC最受欢迎卖方分析师、万得金牌分析师、中证报最佳分析师、Choice最佳分析师、金翼奖等。

严明，环保行业分析师，材料科学与工程专业硕士，毕业于北京化工大学。于2018年加入中国银河证券研究院，从事环保行业研究。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数相对于基准指数（沪深300指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

公司评级体系

未来6-12个月，公司股价相对于基准指数（沪深300指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海地区：李洋洋 021-20252671 liyongyang_yj@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn