

第三方检测业

强烈推荐（维持）

证券分析师

肖燕松 投资咨询资格编号
S1060512040006
0755-22625910
xiaoyansong288@pingan.com.cn

卢山 投资咨询资格编号
S1000511060001
0755-22626227
Lushan498@pingan.com.cn

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

华测检测(300012)

入围中国 RoHS 检测首批实验室名单，利好公司发展

- **华测检测入围中国 RoHS 检测首批实验室名单。**国家认监委近日公布从事中国 RoHS（即国家统一推行的电子信息产品污染控制自愿性认证）的第一批实验室名单，详情请见 <http://www.cnca.gov.cn/cnca/zwxx/ggxx/627633.shtml>。首批名单中共有 20 家实验室机构，均为国内的实验室，无外资机构；其中上市公司有华测检测（300012.SZ）和电科院（300215.SZ），由于华测在当前的 RoHS 检测市场占有率有较大份额，我们认为华测检测受益更大。
- **华测检测在 RoHS 检测领域的市场份额有望持续扩大。**从行业了解到，目前国内的 RoHS 检测市场规模在 4 亿元左右，主要针对欧盟。华测和 SGS 市场份额最大的两家，其中华测主要专注于中小企业客户，而 SGS 则服务大企业。中国 RoHS 检测将会打破现有的竞争平衡格局，一方面 SGS 现在被排除在中国 RoHS 检测的范围以外，遭到削弱，另一方面华测成为少数几个既能做欧洲 RoHS 检测也能做中国 RoHS 检测的机构，市场份额将会持续扩大。
- **政府在加大对第三方检测开放的力度。**华测入围检测机构名单，表明华测被政府认可和接纳，合作关系进入新高度；考虑到当前我国正处于加大向第三方检测开放的时期，整个第三方检测迎来快速发展的历史机遇，作为其中的龙头，华测受益的确定性大大增加。
- **中国 RoHS 检测预计 12 年下半年会贡献收入。**从业绩的角度看，由于下游客户一般会选择在中国 RoHS 正式实施前做好相关认证，以免影响产品的生产和销售，因此我们认为 12 年下半年中国 RoHS 检测就能为公司贡献收入，从而改善上半年贸易保障业务线收入增长不利的局面。
- **公司 12 年下半年的利好因素较多。**展望 12 年下半年，华测的利好因素有：环保检测和食品安全检测向民营开发带来的订单、达成规划中的并购、中国 RoHS 带来的业务增长，综上我们认为公司 12 年下半年的业绩增长动力依然充足，向上发展的趋势良好。
- **维持评级为“强烈推荐”。**维持 2012-2014 年的盈利预测为 EPS 分别为 0.72 元、0.99 元和 1.27 元，对应最新收盘价 21.89 元，PE 分别为 30 倍、22 倍和 17 倍，维持“强烈推荐”评级。风险提示：政策的风险。

从事国家统一推行的电子信息产品污染控制自愿性认证，实验室确认名单（第一批）

编号	实验室名称
1	南京出入境检验检疫局电子电气产品实验室
2	深圳市华测检测技术股份有限公司
3	中国电子技术标准化研究院赛西实验室
4	安徽省产品质量监督检验研究院
5	深圳市信华检测技术有限公司
6	威凯检测技术有限公司
7	深圳市计量质量检测研究院
8	国家电话机质量监督检验中心
9	中国赛宝实验室
10	江苏出入境检验检疫局轻工产品与儿童用品检测中心
11	谱尼测试科技股份有限公司
12	江苏省电子信息产品质量监督检验研究院
13	国家无线电监测中心检测中心
14	深圳市安姆特检测技术有限公司
15	中国家用电器检测所
16	中检集团南方电子产品测试（深圳）有限公司
17	苏州电器科学研究院股份有限公司
18	山东省产品质量监督检验研究院
19	宁波出入境检验检疫局检验检疫技术中心
20	广东省电子电器产品监督检验所

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2011A	2012E	2013E	2014E	会计年度	2011A	2012E	2013E	2014E
流动资产	588	649	765	979	营业收入	501	696	939	1189
现金	541	587	683	879	营业成本	171	245	328	415
应收账款	26	37	49	63	营业税金及附加	26	35	47	60
待摊费用	5	7	9	11	营业费用	107	143	188	232
预付账款	8	17	23	26	管理费用	100	132	174	214
存货	0	0	0	0	财务费用	-10	-11	-13	-16
其它流动资产	8	0	0	0	资产减值损失	2	2	3	4
非流动资产	263	337	403	420	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	1	20	30	40	投资净收益	1	2	2	1
固定资产	144	265	331	350	营业利润	107	152	214	280
无形资产	28	28	28	28	营业外收入	12	10	10	7
其它非流动资产	89	24	14	1	营业外支出	1	1	1	1
资产总计	851	986	1168	1399	利润总额	118	161	223	286
流动负债	59	61	72	85	所得税	21	28	39	50
短期借款	2	0	0	0	净利润	97	133	184	236
应付账款	7	7	9	12	少数股东损益	1	1	1	2
其它流动负债	51	55	63	73	归属母公司净利润	96	132	183	235
非流动负债	1	0	0	0	EBITDA	97	166	236	307
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	0.52	0.72	0.99	1.27
其它非流动负债	1	0	0	0					
负债合计	60	61	72	85	主要财务比率				
少数股东 权益	9	10	11	13	会计年度	2011A	2012E	2013E	2014E
股本	184	184	184	184	成长能力				
资本公积	394	394	394	394	营业收入	40.8%	39.0%	34.9%	26.6%
留存收益	205	337	506	723	营业利润	39.8%	42.2%	40.8%	30.7%
归属母公司股东权益	782	915	1085	1301	归属母公司股东权益	39.5%	37.5%	38.9%	28.1%
负债和股东权益	851	986	1168	1399	获利能力				
					毛利率 (%)	65.9%	64.8%	65.1%	65.1%
					净利率 (%)	19.1%	18.9%	19.5%	19.7%
					ROE (%)	12.3%	14%	17%	18%
					ROIC (%)	30.1%	35.1%	42.6%	55.2%
					偿债能力				
					资产负债率 (%)	7.1%	6.2%	6.2%	6.1%
					净负债比率 (%)	3.31%	0.00%	0.00%	0.00%
					流动比率	9.94	10.59	10.63	11.45
					速动比率	9.94	10.59	10.63	11.45
					营运能力				
					总资产周转率	0.62	0.76	0.87	0.93
					应收账款周转率	22	22	22	21
					应付账款周转率	40.33	37.05	40.83	38.09
					每股指标 (元)				
					每股收益	0.52	0.72	0.99	1.27
					每股经营现金流	0.73	0.72	1.09	1.44
					每股净资产	4.25	4.97	5.89	7.07
					估值比率 (估值均值, 倍)				
					P/E	43	30	22	17
					P/B	4.41	3.77	3.18	2.65
					EV/EBITDA	30	18	12	9

现金流量表				
单位:百万元				
会计年度	2011A	2012E	2013E	2014E
经营活动现金流	135	133	200	264
净利润	97	133	184	236
折旧摊销	0	25	34	43
财务费用	-10	-11	-13	-16
投资损失	-1	-2	-2	-1
营运资金变动	0	-13	-4	2
其它经营现金流	49	1	0	0
投资活动现金流	-98	-96	-104	-66
资本支出	102	100	90	50
长期投资	0	19	10	10
其它投资现金流	4	23	-4	-6
筹资活动现金流	-38	9	-0	-3
短期借款	2	-2	0	0
长期借款	0	0	0	0
普通股增加	61	0	0	0
资本公积增加	-61	0	0	0
其它筹资现金流	-40	11	-0	-3
现金净增加额	-2	46	96	195

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 10%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%至 10%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品,为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考,双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户,并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的,本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能,也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。市场有风险,投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券有限责任公司(以下简称“平安证券”)的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准,不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠,但平安证券不能担保其准确性或完整性,报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价,报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任,除非法律法规有明确规定。客户并不能尽依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断,可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问,此报告所载观点并不代表平安证券有限责任公司的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券有限责任公司 2012 版权所有。保留一切权利。

中国平安 PINGAN

平安证券综合研究所

地址：深圳市福田区金田路大中华国际交易广场 4 层

邮编：518048

电话：4008866338

传真：(0755) 8244 9257