

华测检测 (300012)

受益环保和食品安全，13年业绩持续增长

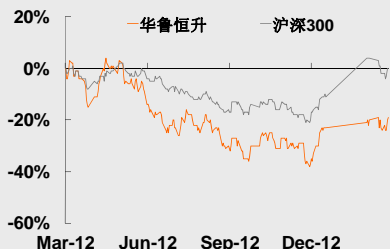
推荐 (维持)

现价: 8.59 元

主要数据

行业	第三方检测
公司网址	www.cti-cert.com
大股东/持股	万峰、万里鹏/34%
实际控制人/持股	万峰、万里鹏/34%
总股本(百万股)	184
流通 A 股(百万股)	87
流通 B/H 股(百万股)	0
总市值 (亿元)	42.3
流通 A 股市值(亿元)	20
每股净资产(元)	4.6
资产负债率(%)	10.7

行情走势图



证券分析师

肖燕松
投资咨询资格编号
S1060110030234
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

投资要点

事项: 公司公布 2012 年报。12 年公司实现营业收入 6.16 亿元, 同比增长 23.0%; 净利润 1.18 亿元, 同比增长 22.9%; EPS 为 0.64 元。加权平均净资产收益率 14.54%, 同比增加 1.71 个百分点。拟每 10 股转增 10 股并派发现金 2 元。其中 12Q4 收入 1.87 亿元, 同比增长 24.1%; 净利润 0.39 亿元, 同比增长 21.8%; EPS 为 0.21 元。

平安观点:

■ 业绩符合市场预期，消费品和生命科学增长较快

12 年, 生命科学检测业务收入 1.86 亿元, 同比增长 31%; 毛利率 61.2%, 同比增加 0.66 个百分点。消费品测试业务收入 1.69 亿元, 同比增长 25.6%; 毛利率 62.7%, 同比增加 3.17 个百分点。其他两块业务受到经济和贸易不景气影响, 增长片慢。贸易保障检测业务收入 2.03 亿元, 同比增长 16%; 毛利率 75%, 同比减少 3.7 个百分点。工业品服务收入 5756 万元, 同比增长 18%; 毛利率 46.9%, 同比减少 7.4 个百分点。

■ 2013 年各项业务有望持续向好

第三方检测行业长期受益政策的进一步开放和市场化运营, 看好公司横向拓展新的检测领域, 且 12 年底华东检测基地投入使用, 有效产能大幅提升, 13 年公司各项业务均有望持续向好。① 生命科学业务包括环保、食品、医疗等检测, 随着国家对环保和食品安全重视程度提高, 民营检测机构参与该领域业务的机会逐渐增多; 另外公司获得联合国 CDM 指定拥有碳交易指标审定/核查资格和欧盟港口国检查组织认可的船舶石棉检查机构, 这两项将会带来新的收入增长点。② 12 年公司入驻淘宝卖家服务平台, 来自淘宝的纺织服装类检测量快速增长, 13 年的趋势有望延续; 另外华东基地新增汽车材料检测实验室, 消费品检测业务有望持续成长。③ 13 年我国贸易有望好转, 同时公司被列入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) 并通过收购英国 CEM 公司, 成为欧盟权威公告机构 (NB 认证机构); 这些新资质进一步拓宽了公司检测、认证的服务范围, 使得公司可以为客户提供更快捷、一站式的服务, 为贸易保障检测和工业服务的持续增长打下坚实基础。

	2011A	2012A	2013E	2014E	2015E
营业收入(百万元)	501	616	791	999	1244
YoY(%)	41%	23%	28%	26%	25%
净利润(百万元)	96	118	154	204	267
YoY(%)	39%	23%	31%	32%	31%
毛利率(%)	65.9%	64.8%	66.3%	67.1%	67.6%
净利率(%)	19.4%	19.1%	19.6%	20.5%	21.6%
ROE(%)	12.3%	13.9%	20.1%	21.0%	21.6%
EPS(摊薄/元)	0.52	0.64	0.84	1.11	1.45
P/E(倍)	35	35.92	27.45	20.76	15.86
P/B(倍)	4	5.0	5.5	4.4	3.4

■ 医学检验和服务领域是公司未来重点方向

公司从两个方面布局，在昆山设立CRO检测基地，和成立上海华测艾普医学检验所。两个项目的投产时间分别为13年年底和14年年中，标志着公司正式进军独立医学检验和服务领域。

■ 维持“推荐”

预计 2013-2015 年，公司收入分别为 7.9 亿元、10.0 亿元和 12.4 亿元，净利润分别为 1.54 亿元、2.04 亿元和 2.67 亿元，EPS 分别为 0.84 元、1.11 元、1.45 元，对应最新收盘价动态 PE 分别为 27 倍、21 倍、16 倍，维持“推荐”的投资评级。

■ 风险提示

宏观经济增速回升缓慢，政策开放进度缓慢，医疗检测领域资质申请进度偏慢。

资产负债表		单位:百万元			
会计年度	2012A	2013E	2014E	2015E	
流动资产	561	448	633	960	
现金	494	375	539	846	
应收账款	46	49	68	81	
其他应收款	6	8	10	13	
预付账款	8	16	16	20	
存货	0	0	0	0	
其他流动资产	6	0	0	0	
非流动资产	398	431	466	423	
长期投资	1	20	30	40	
固定资产	260	344	380	341	
无形资产	44	42	41	39	
其他非流动资产	93	25	15	3	
资产总计	959	879	1099	1382	
流动负债	85	84	101	118	
短期借款	0	0	0	0	
应付账款	23	18	25	32	
其他流动负债	62	66	76	86	
非流动负债	18	18	18	18	
长期借款	12	12	12	12	
其他非流动负债	6	6	6	6	
负债合计	103	102	119	136	
少数股东 权益	9	11	12	13	
股本	184	184	184	184	
资本公积	397	279	279	279	
留存收益	267	304	506	770	
归属母公司股东权益	847	766	969	1233	
负债和股东权益	959	879	1099	1382	

现金流量表		单位:百万元			
会计年度	2012A	2013E	2014E	2015E	
经营活动现金流	158	211	282	361	
净利润	119	155	205	268	
折旧摊销	55	66	85	103	
财务费用	-8	-9	-9	-14	
投资损失	-0	0	-1	-1	
营运资金变动	-12	-4	-1	3	
其他经营现金流	5	2	2	2	
投资活动现金流	-81	-103	-125	-66	
资本支出	173	100	110	50	
长期投资	0	19	10	10	
其他投资现金流	92	15	-5	-6	
筹资活动现金流	-46	-227	8	12	
短期借款	-2	0	0	0	
长期借款	12	0	0	0	
普通股增加	0	0	0	0	
资本公积增加	2	-118	0	0	
其他筹资现金流	-58	-109	8	12	
现金净增加额	31	-119	164	307	

利润表		单位:百万元			
会计年度	2012A	2013E	2014E	2015E	
营业收入	616	791	999	1244	
营业成本	217	267	328	403	
营业税金及附加	20	35	42	49	
营业费用	114	138	170	211	
管理费用	144	180	225	274	
财务费用	-8	-9	-9	-14	
资产减值损失	3	2	3	4	
公允价值变动收益	0	0	0	0	
投资净收益	0	0	1	1	
营业利润	128	177	241	318	
营业外收入	15	12	10	10	
营业外支出	0	1	1	1	
利润总额	143	188	250	327	
所得税	24	33	45	59	
净利润	119	155	205	268	
少数股东损益	1	1	1	2	
归属母公司净利润	118	154	204	267	
EBITDA	174	234	317	407	
EPS (元)	0.64	0.84	1.11	1.45	

主要财务比率

会计年度	2012A	2013E	2014E	2015E
成长能力				
营业收入 (%)	23.0%	28.3%	26.3%	24.5%
营业利润 (%)	19.3%	38.8%	35.8%	32.1%
归属于母公司净利润 (%)	22.9%	30.8%	32.2%	30.9%
获利能力				
毛利率 (%)	64.8%	66.3%	67.1%	67.6%
净利率 (%)	19.1%	19.5%	20.4%	21.4%
ROE (%)	13.9%	20%	21%	22%
ROIC (%)	25.0%	33.5%	43.3%	65.5%
偿债能力				
资产负债率 (%)	10.7%	11.6%	10.8%	9.8%
净负债比率 (%)	11.75%	11.80%	10.17%	8.88%
流动比率	6.63	5.32	6.30	8.14
速动比率	6.63	5.32	6.30	8.14
营运能力				
总资产周转率	0.68	0.86	1.01	1.00
应收账款周转率	16	16	16	16
应付账款周转率	14.64	12.94	15.22	14.24
每股指标 (元)				
每股收益(最新摊薄)	0.64	0.84	1.11	1.45
每股经营现金流(最新摊薄)	0.86	1.15	1.53	1.96
每股净资产(最新摊薄)	4.60	4.17	5.26	6.70
估值比率				
P/E	36	27	21	16
P/B	5	6	4	3
EV/EBITDA	22	16	12	9

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。客户并不能仅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 2013 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