

公司点评

华测检测 (300012)

综合 | 综合

盈利能力提升, 现金流显著改善

2019年08月18日

评级 **谨慎推荐**  
评级变动 首次  
合理区间 **12.5-13.2 元**

交易数据

当前价格 (元)	12.47
52 周价格区间 (元)	5.11-12.79
总市值 (百万)	20669.41
流通市值 (百万)	18774.63
总股本 (万股)	165753.07
流通股 (万股)	150558.40

涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
华测检测	13.16	27.61	110.74
综合	-3.77	-6.96	2.73

**黄红卫** 分析师  
执业证书编号: S0530519010001  
huanghw@cfzq.com 0731-89955704

**刘崇武** 研究助理  
liucw@cfzq.com 0731-88954679

相关报告

预测指标	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
主营收入 (百万元)	2118.2	2680.9	3351.1	4121.9	5028.7
净利润 (百万元)	133.9	270.0	404.4	524.7	658.0
每股收益 (元)	0.08	0.16	0.24	0.32	0.40
每股净资产 (元)	1.50	1.64	1.78	2.01	2.30
P/E	154.37	76.56	51.11	39.39	31.41
P/B	8.30	7.61	6.99	6.19	5.41

资料来源: 贝格数据, 财富证券

投资要点:

- **事件:** 公司发布 2019 年半年度报告, 2019H1 公司实现营业收入 13.31 亿元, 同比增长 22.22%; 实现归母净利润 1.60 亿元, 同比增长 213.61%。其中 Q2 实现营业收入 7.65 亿元, 同比增长 19.42%; 实现归母净利润 1.15 亿元, 同比增长 52.21%。
- **各项业务均实现稳步增长。** 分业务看, 上半年生命科学 (食品、环境和医学检测) 实现收入 6.96 亿元, 同比增长 28.97%, 在营收中的占比达到 52.3%。贸易保障实现收入 2.10 亿元, 同比增长 21.24%; 消费品测试实现收入 1.90 亿元, 同比增长 12.70%; 工业测试实现收入 2.35 亿元, 同比增长 13.21%;
- **盈利能力提升, 现金流显著改善。** 2019H1 综合毛利率为 48.52%, 同比提升 7.2pct; 其中生命科学、工业测试、消费品测试以及贸易保障毛利率分别为 44.66%、40.43%、47.06% 和 71.70%, 分别同比提升 11.08pct、8.23pct、3.05pct 和 -2.24pct。前期生命科学等检测业务新投入了较多的实验室, 短期对净利润有较大影响。但随着实验室逐步投入运营, 毛利率开始显著回升。上半年净利率为 12.34%, 同比提升 7.1pct。经营活动现金流量净额为 1.15 亿元, 同比大幅改善。
- **内生与外延驱动检测的龙头企业快速成长。** 内生方面: 公司通过精细化管理, 提升各实验室的协同能力及经营效率, 加强在食品检测及环境检测等领域实验室的建设, 促进业绩继续保持稳定增长。外延方面: 公司在今年 4 月份与高级管理人员曾啸虎先生共同收购浙江远鉴 61% 股权, 布局燃烧测试领域, 完善公司的战略布局。
- **投资建议:** 预计 2019-2021 年, 公司实现营收 33.51 亿元、41.22 亿元、50.29 亿元, 实现归母净利润 4.04 亿元、5.25 亿元、6.58 亿元, 对应 EPS 0.24 元、0.32 元、0.40 元, 对应 PE 51 倍、39 倍、31 倍, 考虑到公司是国内第三方检测龙头, 给予一定估值溢价, 给予公司 2019 年底 52-55 倍 PE。对应合理区间为 12.48~13.20 元。首次覆盖, 给予“谨慎推荐”评级。
- **风险提示:** 并购整合不及预期, 管理效率提升不及预期。

## 投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 -10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为 -5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

## 免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财富证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

## 财富证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438