

公司点评
国检集团 (603060)
综合 | 综合
业绩稳定增长，外延提升综合竞争力
2020年03月30日
评级 推荐

评级变动 首次

合理区间 20.3-24.3 元
交易数据

当前价格 (元)	19.27
52 周价格区间 (元)	17.30-29.29
总市值 (百万)	5935.16
流通市值 (百万)	5935.16
总股本 (万股)	30800.00
流通股 (万股)	30800.00

涨跌幅比较


%	1M	3M	12M
国检集团	-5.54	-20.31	0.88
综合	-7.8	-2.55	-8.77

黄红卫

 执业证书编号: S0530519010001
 huanghw@cfzq.com

刘崇武

liucw@cfzq.com

分析师

0731-89955704

研究助理

0731-88954679

相关报告

预测指标	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
主营收入 (百万元)	937.31	1107.28	1356.42	1641.27	1969.52
净利润 (百万元)	191.15	208.35	247.97	297.07	355.55
每股收益 (元)	0.62	0.68	0.81	0.96	1.15
每股净资产 (元)	3.80	4.08	4.53	5.21	6.02
P/E	31.05	28.49	23.94	19.98	16.69
P/B	5.08	4.72	4.25	3.70	3.20

资料来源: 贝格数据, 财信证券

投资要点:

- 收入保持稳定增长。**公司发布 2019 年年度报告, 2019 年公司实现营业收入 11.07 亿元, 同比增长 12.43%, 实现归母净利润 2.08 亿元, 同比增长 3.67% (调整后)。公司 2020 年的营收目标是 13.30 亿元, 同比增长 20.14%; 利润总额目标为 3.20 亿元, 同比增长 17.22%。
- 盈利能力相对稳定。**2019 年公司综合毛利率为 45.31%, 同比下降 0.35pct; 净利率为 21.41%, 同比下降 0.7pct; 分业务看, 2019 年检测业务同比增长 14.47%, 毛利率达到 48.14%, 同比基本持平; 延伸服务收入同比增长 28.54%, 毛利率达到 45.28%, 同比下滑 5.58pct; 仪器销售收入同比下降 8.16%, 毛利率为 27.77%, 同比基本持平。
- 持续外延并购, 综合竞争力进一步提升。**公司通过收购和合资的方式收购南京玻璃纤维研究设计院等 8 家检测机构, 解决同业竞争问题, 综合竞争实力有望进一步提升。此外, 公司以 8100 万元收购云南合信 60% 的股权, 拓展公司在西南地区的检验检测业务, 尽快实现公司的跨地域布局; 以 2940 万元收购安徽拓维 55% 股权, 弥补公司在皖南地区业务布局的空白, 同时也有助于公司实现食品农产品和环保检验板块业务的快速拓展。
- 发布股权激励草案, 提升管理团队积极性。**2019 年 12 月公司发布股权激励草案, 拟向不超过 124 名激励对象授予 752 万份股票期权, 约占公司总股本的 2.44%, 股票期权的行权价格为 21.40 元/股。本次股权激励计划的行权条件 2020 年、2021 年及 2022 年营业收入相对 2018 年营业收入复合增速分别不低于 15%、16% 和 17%。我们认为推出股权激励计划有利稳固核心管理团队, 提升管理层积极性。
- 投资建议:** 预计 2020-2022 年, 公司实现营收 13.56 亿元、16.41 亿元、19.70 亿元, 实现归母净利润 2.48 亿元、2.97 亿元、3.55 亿元, 对应 EPS 0.81 元、0.96 元、1.15 元, 对应 PE 24 倍、20 倍、17 倍。参考同行业估值水平, 给予公司 2020 年底 25-30 倍 PE, 对应合理区间为 20.25~24.30 元, 首次覆盖, 给予“推荐”评级。
- 风险提示:** 行业出现恶性竞争, 并购整合不及预期。

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。

本报告仅供财信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。

本报告由财信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。

财信证券研究发展中心

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