

业绩符合预期，运营效率持续提升 ——检测服务系列报告

事件

谱尼测试发布 2022 年中报，业绩符合预期

2022H1，谱尼测试实现营收 16.84 亿元，+127.97%；其中 Q2 单季度实现营收 11.5 亿元，+169.4%；

实现归母净利润 0.91 亿元，+243.94%；其中 Q2 单季度实现归母净利润 0.85 亿元，+23.6%；利润增速不及营收增速主要是由于毛利率大幅下滑 7.62pcts。

实现扣非净利润 0.78 亿元，同比增长 580.5%；其中 Q2 单季度实现归母净利润 0.68 亿元，+10.7%。

简评

营收高速增长，全国性综合检测龙头地位不断夯实

2022H1 营收高速增长的主要原因是公司加大市场开拓和实验室协同力度，食品、农产品、环境、医学、医药、化妆品、汽车等业务板块均实现营业收入的快速增长。其中，生命科学与健康环保板块实现营收 15.27 亿元，同比增长 149.60%，主要得益于公司年内承担并圆满完成了冬奥会、冬残奥会及多次大规模筛查任务，核酸检测业务发展迅猛；以及上海生物医药 CRO/CDMO 实验室正式投入使用。

期间费用大幅减少，运营效率持续提升

2022H1 公司期间费用率同比大幅降低 14.98pcts 至 24.42%，其中销售、管理、研发、财务费用率分别为 10.48%、7.38%、6.32%、0.24%，分别同比大幅下降 9.53、4.57、1.15pcts。公司强化精细化管理，提高实验室效率、控制员工人数、升级 IT 软件系统等，未来公司净利率有望稳步提升，持续贡献业绩弹性。

定增落地，内生外延齐发力

外延并购：2022H1 谱尼共完成 3 项并购：深圳米约和成都米约两家医疗计量公司 100% 股权，深圳通测检测 70% 股权。其中，深圳通测检测拥有电子电气产品一站式合规性检测服务能力，在电磁兼容测试、电池测试、电子烟测试、电子设备安规测试等四大业务方向上拥有良好的资源积累和丰富的业务经验。

内生驱动：2022 年 3 月定增成功发行，募资 12.5 亿元用于在青岛、西安扩大实验室及相关设备。公司未来将重点发力医学、汽车、军工方向。上海 CRO/CDMO 实验室已获得大金额订单，产能逐步爬坡；军工方面，西安、北京实验室已取得装备承制单位资格证书。

谱尼测试 (300887.SZ)

首次评级

买入

吕娟

lyujuan@csc.com.cn

18616875823

SAC 执证编号:S1440519080001

SFC 中央编号:BOU764

彭元立

pengyuanli@csc.com.cn

15011456607

SAC 执证编号:S1440521010007

发布日期：2022 年 08 月 02 日

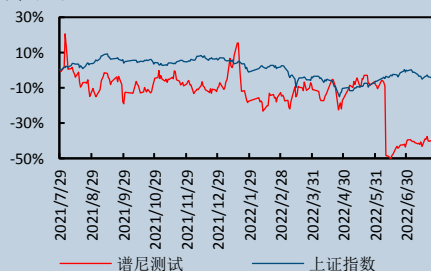
当前股价：43.58 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
3.15/7.72	-23.29/-32.62	-39.90/-36.67
12 月最高/最低价 (元)		87.99/36.34
总股本 (万股)		28,697.75
流通 A 股 (万股)		6,152.67
总市值 (亿元)		125.06
流通市值 (亿元)		26.81
近 3 月日均成交量 (万)		208.92
主要股东		
宋薇		44.86%

股价表现



相关研究报告

维持“买入”评级

检测行业持续稳健增长，公司自身仍处于高资本开支的扩张期，不考虑并购前提下，预计公司 2022-2024 年归母净利润分别为 2.94、4.0、5.33 亿元，分别同比增长 33.5%、36.3%、33.0%，对应 EPS 分别为 1.02、1.4、1.86 元/股，按照 2022 年 7 月 29 日最新收盘价 43.58 元计算，对应 PE 分别为 42.5、31.2、23.5 倍。维持“买入”评级。

风险提示：实验室投产不达预期、新客户拓展不达预期、企业品牌公信力受损、行业竞争加剧。

重要财务指标

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	1,426.17	2,006.69	2,908.32	3,491.13	4,190.84
YOY(%)	10.78	40.70	44.93	20.04	20.04
净利润(百万元)	163.73	220.29	293.99	400.60	532.91
YOY(%)	30.91	34.54	33.46	36.26	33.03
毛利率(%)	48.86	46.16	37.72	41.72	45.72
净利率(%)	11.48	10.98	10.11	11.47	12.72
ROE(%)	8.99	10.91	12.99	15.44	17.56
EPS(摊薄/元)	0.57	0.77	1.02	1.40	1.86
P/E(倍)	76.38	56.77	42.54	31.22	23.47
P/B(倍)	6.87	6.19	5.53	4.82	4.12

资料来源：Wind，中信建投

分析师介绍

吕娟

董事总经理，上海区域总监，高端制造组组长&首席分析师，机械行业首席分析师。复旦大学经济学硕士，法国 EDHEC 商学院金融工程交换生，河海大学机械工程及自动化学士，2007.07-2016.12 曾就职于国泰君安证券研究所任机械首席分析师，2017.01-2019.07 曾就职于方正证券研究所任董事总经理、副所长、机械首席分析师。曾获新财富、金牛、IAMAC、水晶球、第一财经、WIND 最佳分析师第一名。

彭元立

中信建投证券研究发展部机械团队成员。伦敦政治经济学院 LSE 管理学硕士，南京大学金融系学士，巴黎高商 HEC、美国伯克利大学交换生。2018.2-2021.1 曾就职于国盛证券研究所任机械行业分析师，新财富团队核心成员。专注于激光、通用设备、检测服务、轨交装备等领域的研究。

研究助理

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15% 以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5% 之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15% 以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10% 以上
		中性	相对涨幅-10-10% 之间
弱于大市		相对跌幅 10% 以上	

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B
 座 12 层
 电话：(8610) 8513-0588
 联系人：李祉瑶
 邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路 528 号南
 塔 2106 室
 电话：(8621) 6882-1600
 联系人：翁起帆
 邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区益田路 6003 号荣超商务
 中心 B 座 22 层
 电话：(86755) 8252-1369
 联系人：曹莹
 邮箱：caoying@csc.com.cn

中信建投（国际）

香港
 中环交易广场 2 期 18 楼
 电话：(852) 3465-5600
 联系人：刘泓麟
 邮箱：charleneliu@csci.hk