

# 业绩略超预期，检测龙头穿越牛熊

## ——检测服务系列报告

华测检测 (30012.SZ)

### 事件

#### 华测检测发布 2022 年半年报，业绩略超预期

2022 年上半年，公司实现营收 21.72 亿元，同比+20.07%，实现归母净利润 3.61 亿元，同比+19.82%，实现扣非归母净利润 3.23 亿元，同比+31.58%，业绩略超预期。

2022Q2 单季度，公司实现营收 12.64 亿元，同比+20.74%，实现归母净利润 2.41 亿元，同比+19.83%，实现扣非归母净利润 2.19 亿元，同比+24.64%，业绩略超预期。

### 简评

#### 五大板块齐头并进，医药/消费品检测板块表现突出

2022 年上半年，五大业务板块均稳定增长，生命科学/工业品/贸易保障/消费品/医药行业检测收入分别 8.86、3.93、3.25、3.13、2.55 亿元，同比+10%、10.1%、17.2%、43%、70%。

#### 毛利率下滑，但运营效率持续大幅提升

盈利能力方面，2022 年上半年公司综合毛利率同比下滑 2.72 pct 至 49.27%，净利率同比下滑 0.29 pct 至 16.85%，扣费归母净利润率同比提升 1.3pct 至 14.87%。**2022 年上半年公司期间费用率同比降低 4.25pct 至 31.41%**，其中销售/管理/研发/财务费用率分别为 16.4%/6.14%/9.25%/-0.38%，销售费用率同比下降 1.94pct。公司全面推广精益管理(LIMS)，提高实验室效率、控制员工人数等，未来公司净利率有望稳步提升至 20% 以上，持续贡献业绩弹性。

#### 稳步拓展新业务，内生增长可期

2022 年上半年，公司购置固定资产等支付现金 3.11 亿元，同比增长 15%，占营收比重 14.3%，主要覆盖食品、医学、5G、汽车检测方向。2022 年，在传统检测项目稳增的同时，化妆品、汽车电子、快检&饲料、医学医药将成为贡献业绩弹性的板块。

#### 维持“买入”评级

公司业务发展稳健，行业景气周期向上，不考虑潜在并购前提下，预计公司 2022-2024 年净利润分别为 9.01、11.72、15.15 亿元，同比分别增长 20.8%、30.0%、29.2%，对应 EPS 分别为 0.54、0.7、0.9 元/股，按照 2022.8.24 最新收盘价 19.97 元计算，对应 PE 分别为 37.28、28.67、22.18 倍。

维持

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 24 日

当前股价：19.97 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
	-6.07/-4.39	-4.68/-6.85	-26.15/-18.61
12 月最高/最低价 (元)			28.19/18.11
总股本 (万股)			168,211.82
流通 A 股 (万股)			152,293.40
总市值 (亿元)			335.92
流通市值 (亿元)			304.13
近 3 月日均成交量 (万)			837.69
主要股东			
香港中央结算有限公司			15.35%

#### 股价表现



考虑到检测市场增长平稳、实验室布局的持续完善以及公司即将展开的国际收并购，公司 2022-2024 年有望保持快速增长。维持“买入”评级。

**风险提示：** 并购整合低于预期、市场化改革进程不及预期、行业竞争加剧、新布局业务拓展不及预期。

### 重要财务指标

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	3,567.71	4,329.09	5,214.37	6,411.98	7,791.20
YOY(%)	12.08	21.34	20.45	22.97	21.51
净利润(百万元)	577.61	746.19	901.18	1,171.85	1,514.53
YOY(%)	21.25	29.19	20.77	30.04	29.24
毛利率(%)	49.96	50.83	49.06	49.93	50.79
净利率(%)	16.19	17.24	17.28	18.28	19.44
ROE(%)	15.43	16.74	17.16	18.65	19.89
EPS(摊薄/元)	0.34	0.44	0.54	0.70	0.90
P/E(倍)	58.16	45.02	37.28	28.67	22.18
P/B(倍)	8.97	7.54	6.40	5.35	4.41

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。

**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