

2022年08月30日

华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# 收入稳健增长，看好产能逐步释放增厚业绩

## —信测标准（300938.SZ）公司半年报点评报告

### 买入(首次) 事件

分析师：范益民 S1050521110003

fanym@cfsc.com.cn

联系人：丁祎 S1050122030004

dingyi@cfsc.com.cn

#### 基本数据

2022-08-29

当前股价（元）	37.95
总市值（亿元）	43
总股本（百万股）	113
流通股本（百万股）	52
52周价格范围（元）	24.67-53.76
日均成交额（百万元）	50.13

#### 市场表现



资料来源：Wind, 华鑫证券研究

信测标准发布2022年半年度报告：营业收入2.51亿元，同比增长47.7%；归母净利润0.56亿元，同比增长55.6%；扣非归母净利润0.49亿元，同比增长65.9%。

#### 投资要点

##### 收入稳健增长，盈利能力提升

公司上半年实现营业收入2.51亿元，同比增长47.7%；剔除三思纵横并表收入（0.48亿元）后，公司上半年实现营收2.03亿元，同比增长19.8%，下半年增长有望加速。上半年公司毛利率58.9%，同比减少2.47pct，预计主要系试验机业务由于并表占比提升，试验机业务毛利率较公司其他主营业务毛利率偏低，对毛利率水平产生一定影响。上半年公司加强精细化管理，提升运营效率，销售费用率17.2%，同比减少0.83pct；管理费用率9.97%，同比下降4.87pct，主要系加大费用控制，办公及业务招待等费用下降；财务费用率-0.99%，同比增长0.52pct，上半年期间费用管控成效明显；2022年上半年公司净利率23.4%，同比增长2.08pct，显示公司盈利能力提升。公司上半年经营性现金流0.48亿元，主要系公司经营业绩增长回款增加及增值税退税款增加所致。

##### 受新能源汽车景气驱动，可靠性检测增长亮眼

上半年受新能源汽车市场景气度上行驱动，公司可靠性检测业务增速亮眼，实现营收0.87亿元，同比增长31.2%，毛利率同比提升3.48pct至67.2%，公司在汽车零部件及子系统功能可靠性测试领域具备完善测试能力及自有核心检测技术，具备一定市场定价权。其余板块稳步推进，理化检测0.46亿元，同比增长2.62%，毛利率同比提升2.38pct至74.5%；电磁兼容检测0.32亿元，同比增长8.19%，毛利率同比提升0.92pct至64.8%；产品安全检测0.27亿元，同比减少1.58%，毛利率同比提升9.87%至54.3%；健康与环保业务926万元，去年全年收入500万元；三思纵横试验机收入0.48亿元，毛利率42.6%。

##### 募投项目投入运营，看好产能逐步释放增厚业绩

产能方面，公司前期募投项目逐步投入运营，产能开始释放，其中苏州信测在募投项目迁扩建华东检测基地项目正在搬迁，已逐步投入使用，目前华东检测基地投资进度已达70%，2021年已实现2800万收入；广州信测在广州检测基地汽车材料与零部件检测平台建设项目已基本投产完成进入使

用，今年或有望贡献 3000 万营业收入，预计后续募投项目建设完成后产能有望进一步释放。客户方面，公司在汽车、电子电气领域深耕多年，与华为、小米、立讯精密、飞利浦、创维等电子电气知名品牌客户合作的同时，与李尔、东风、广汽、上汽、佛吉亚等国内外汽车领域客户也在不断加强合作，公司采用重点服务高价值客户战略，积极提升产出效率，预计未来随着客户需求增加叠加产能释放，业绩表现有望增厚。

## ■ 盈利预测

预测公司 2022–2024 年收入分别为 5.78、8.14、10.7 亿元，归母净利润 1.22、1.75、2.30 亿元，当前股价对应 PE 分别为 35、25、19 倍，首次覆盖，给予“买入”投资评级。

## ■ 风险提示

政策变动风险；行业竞争格局加剧风险；品牌公信力下降风险；疫情恢复不及预期等。

预测指标	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入（百万元）	395	578	814	1,068
增长率（%）	37.6%	46.6%	40.7%	31.2%
归母净利润（百万元）	80	122	175	230
增长率（%）	32.9%	52.9%	43.4%	31.3%
摊薄每股收益（元）	1.20	1.08	1.55	2.03
ROE（%）	7.4%	10.4%	13.2%	15.0%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

## 公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2021A	2022E	2023E	2024E	利润表	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>流动资产:</b>					<b>营业收入</b>	<b>395</b>	<b>578</b>	<b>814</b>	<b>1,068</b>
现金及现金等价物	408	434	505	645	营业成本	163	231	331	432
应收款项	159	217	294	371	营业税金及附加	3	3	4	6
存货	37	52	71	86	销售费用	72	105	143	186
其他流动资产	198	211	225	241	管理费用	49	69	96	124
流动资产合计	801	914	1,096	1,343	财务费用	-5	-9	-10	-13
<b>非流动资产:</b>					研发费用	31	46	61	80
金融类资产	170	170	170	170	费用合计	147	212	290	377
固定资产	307	312	331	349	资产减值损失	-4	0	0	0
在建工程	8	33	33	23	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	43	41	39	37	投资收益	7	3	10	10
长期股权投资	0	0	0	0	<b>营业利润</b>	<b>97</b>	<b>147</b>	<b>209</b>	<b>275</b>
其他非流动资产	173	173	173	173	加: 营业外收入	0	0	0	0
非流动资产合计	531	558	575	581	减: 营业外支出	0	0	0	0
资产总计	1,332	1,472	1,671	1,924	<b>利润总额</b>	<b>97</b>	<b>147</b>	<b>209</b>	<b>275</b>
<b>流动负债:</b>					所得税费用	14	21	29	38
短期借款	0	0	0	0	<b>净利润</b>	<b>82</b>	<b>126</b>	<b>180</b>	<b>237</b>
应付账款、票据	49	70	101	131	少数股东损益	2	3	5	6
其他流动负债	91	91	91	91	<b>归母净利润</b>	<b>80</b>	<b>122</b>	<b>175</b>	<b>230</b>
流动负债合计	158	192	240	294					
<b>非流动负债:</b>									
长期借款	0	0	0	0					
其他非流动负债	98	98	98	98					
非流动负债合计	98	98	98	98					
负债合计	256	290	338	392					
<b>所有者权益</b>									
股本	67	113	113	113					
股东权益	1,076	1,182	1,333	1,532					
负债和所有者权益	1,332	1,472	1,671	1,924					
现金流量表	2021A	2022E	2023E	2024E					
净利润	82	126	180	237					
少数股东权益	2	3	5	6					
折旧摊销	36	23	23	24					
公允价值变动	0	0	0	0					
营运资金变动	-19	-52	-63	-53					
经营活动现金净流量	102	100	146	214					
投资活动现金净流量	-327	-30	-19	-8					
筹资活动现金净流量	251	-20	-29	-38					
现金流量净额	26	50	97	168					

  

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>成长性</b>				
营业收入增长率	37.6%	46.6%	40.7%	31.2%
归母净利润增长率	32.9%	52.9%	43.4%	31.3%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	58.6%	60.2%	59.3%	59.6%
四项费用/营收	37.1%	36.6%	35.7%	35.3%
净利率	20.9%	21.7%	22.2%	22.2%
ROE	7.4%	10.4%	13.2%	15.0%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	19.2%	19.7%	20.2%	20.4%
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.3	0.4	0.5	0.6
应收账款周转率	2.5	2.7	2.8	2.9
存货周转率	4.5	4.5	4.7	5.1
<b>每股数据(元/股)</b>				
EPS	1.20	1.08	1.55	2.03
P/E	31.6	35.2	24.5	18.7
P/S	6.4	7.4	5.3	4.0
P/B	2.5	3.9	3.4	3.0

资料来源: Wind、华鑫证券研究

## ■ 机械组介绍

**范益民：**所长助理，机械行业首席分析师。上海交通大学工学硕士，5年工控自动化产业经历，7年机械行业研究经验，目前主要负责机械行业上市公司研究。

**丁伟：**新南威尔士大学金融硕士，上海财经大学学士，目前主要负责机械行业上市公司研究。

**许思琪：**澳大利亚国立大学硕士。

## ■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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。

## ■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

**相关证券市场代表性指数说明：**A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

## ■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券

请阅读最后一页重要免责声明

投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户提供。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。