

业绩符合预期，积极布局第二增长曲线

2023 年 08 月 11 日

公司发布 2023 年中报, 2023H1, 公司实现营收 25.56 亿元, yoy+17.71%, 归母净利润 4.28 亿元, yoy+18.62%, 扣非归母净利润 3.85 亿元, yoy+19.08%, 毛利率 49.37%, yoy+0.10pct, 净利率 17.17%, yoy+0.32pct; 2023Q2, 实现营收 14.39 亿元, yoy+13.85%, 归母净利润 2.84 亿元, yoy+17.76%; 扣非归母净利润 2.68 亿元, yoy+22.22%, 毛利率 51.09%, yoy+0.08pct, 净利率 20.20%, yoy+0.91pct。

业绩符合预期，各项业务稳健发展。主要业务板块发展情况：**1) 生命科学：**2023H1 营收 10.35 亿元 (yoy+16.77%)，毛利率 48.06% (yoy+1.38pct)，**①环境检测：**上半年公司积极参加土壤检测及海洋监测任务；**②食品检测：**公司通过精益管理持续提升实验室的运营效率，同时不断拓宽服务领域，在食品检测领域保持稳健发展；**③农产品检测：**坚持从农田到餐桌提供全产业链服务的战略定位，持续拓宽渠道建设，业务基本覆盖全国各地；**④宠物食品检测：**公司研发推出了猫砂、宠物食品的适口性、功能性、食品包材等新项目，持续推动宠物食品的快速的发展，市场占有率得到提升；**2) 工业测试：**2023H1 营收 4.92 亿元 (yoy+25.21%)，毛利率 42.98% (yoy+0.06pct)，实现稳健增长；**3) 贸易保障：**2023H1 营收 3.44 亿元 (yoy+5.77%)，毛利率 69.60% (yoy+1.85pct)，上半年中国外贸进出口承压，给进出口直接相关的业务带来一定的影响，但体量较小影响有限，贸易保障板块总体维持平稳发展；**4) 消费品测试：**2023H1 营收 4.80 亿元 (yoy+53.58%)，毛利率 44.18% (yoy-5.28pct)，公司的新能源汽车电子及车载电子产品检测继续保持较快的增速；**5) 医药及医学服务：**2023H1 营收 2.06 亿元 (yoy-19.33%)，毛利率 49.50% (yoy+5.24pct)，收入同比出现下滑预计与核酸检测业务萎缩有关。

战略布局大交通、医药健康、半导体芯片等领域，打造第二增长曲线。近年来，公司持续在大交通领域、医药健康领域、半导体芯片、绿色双碳领域等领域加大投资，部署未来中长期的主要增长点。**1) 大交通：**对广州汽车实验室、上海零部件实验室扩充投资，公司分别获得了上汽集团、吉利汽车、合众新能源汽车的第三方实验室认可资质，可为客户及其供应链提供从材料、零件到整车的全产业链测试服务与技术支持；**2) 医药医学：**收购了维奥康 100% 股权进入药学 CMC 研究领域, 完善包括药物合成、药品处方与生产工艺开发、质量研究、稳定性研究以及药品的注册申报全链条服务能力的布局等；**3) 芯片检测：**2022 年底收购蔚思博 100% 的股权并完成交割。

投资建议：预计 2023-2025 年归母净利润 10.83/13.54/16.67 亿元，对应 PE 分别是 31x/25x/20x，维持“推荐”评级。

风险提示：宏观经济波动风险，新建实验室负荷率上升过慢影响盈利性风险。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	5,131	5,952	7,232	8,741
增长率 (%)	18.5	16.0	21.5	20.9
归属母公司股东净利润 (百万元)	903	1,083	1,354	1,667
增长率 (%)	21.0	19.9	25.1	23.1
每股收益 (元)	0.54	0.64	0.80	0.99
PE	37	31	25	20
PB	6.1	5.2	4.4	3.7

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2023 年 8 月 10 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

20.00 元



分析师 李哲

执业证书：S0100521110006

电话：13681805643

邮箱：lizhe_yj@mszq.com

分析师 罗松

执业证书：S0100521110010

电话：18502129343

邮箱：luosong@mszq.com

相关研究

1. 华测检测 (300012.SZ) 2022 年中报点评：业绩符合预期，期待 2023 年增速拐点-2022/08/24

2. 华测检测 (300012.SZ) 2022 年半年度业绩预告点评：业绩符合预期，检测龙头业绩稳健性优势凸显-2022/07/14

3. 华测检测 (300012.SZ) 2021 年报及 2022Q1 季报点评：业绩符合预期，人效持续提升-2022/04/25

4. 华测检测 (300012) 2021 年业绩快报点评：业绩符合预期，新业务持续发力-2022/02/27

5. 华测检测 2021 年度业绩预告点评：业绩符合预期，各项业务稳健增长-2022/01/25

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	5,131	5,952	7,232	8,741
营业成本	2,596	2,987	3,626	4,387
营业税金及附加	26	30	36	44
销售费用	855	976	1,172	1,399
管理费用	306	345	405	481
研发费用	435	505	613	741
EBIT	957	1,166	1,454	1,785
财务费用	-11	-9	-18	-29
资产减值损失	-1	-1	-1	-2
投资收益	44	51	62	75
营业利润	1,022	1,227	1,535	1,889
营业外收支	2	2	2	2
利润总额	1,024	1,228	1,536	1,891
所得税	99	119	149	184
净利润	925	1,109	1,387	1,707
归属于母公司净利润	903	1,083	1,354	1,667
EBITDA	1,414	1,666	2,041	2,399

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	1,602	2,360	3,249	4,399
应收账款及票据	1,411	1,581	1,927	2,334
预付款项	30	34	41	50
存货	97	111	135	163
其他流动资产	748	590	642	703
流动资产合计	3,887	4,676	5,993	7,648
长期股权投资	244	295	358	433
固定资产	1,726	1,940	2,121	2,265
无形资产	144	154	164	174
非流动资产合计	3,892	4,345	4,581	4,939
资产合计	7,780	9,022	10,574	12,587
短期借款	2	2	2	2
应付账款及票据	749	861	1,045	1,265
其他流动负债	956	1,054	1,156	1,394
流动负债合计	1,707	1,917	2,203	2,661
长期借款	4	10	10	10
其他长期负债	397	441	441	441
非流动负债合计	401	451	451	451
负债合计	2,108	2,368	2,654	3,112
股本	1,683	1,683	1,683	1,683
少数股东权益	198	224	257	298
股东权益合计	5,672	6,653	7,920	9,475
负债和股东权益合计	7,780	9,022	10,574	12,587

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	18.52	16.01	21.49	20.87
EBIT 增长率	18.59	21.87	24.69	22.73
净利润增长率	20.98	19.93	25.09	23.06
盈利能力 (%)				
毛利率	49.39	49.82	49.86	49.81
净利润率	17.59	18.19	18.73	19.07
总资产收益率 ROA	11.60	12.00	12.81	13.24
净资产收益率 ROE	16.49	16.84	17.67	18.16
偿债能力				
流动比率	2.28	2.44	2.72	2.87
速动比率	1.80	2.09	2.39	2.57
现金比率	0.94	1.23	1.47	1.65
资产负债率 (%)	27.09	26.25	25.10	24.72
经营效率				
应收账款周转天数	98.80	98.80	98.80	98.80
存货周转天数	13.68	13.68	13.68	13.68
总资产周转率	0.72	0.71	0.74	0.75
每股指标 (元)				
每股收益	0.54	0.64	0.80	0.99
每股净资产	3.25	3.82	4.55	5.45
每股经营现金流	0.65	1.04	1.11	1.31
每股股利	0.06	0.07	0.09	0.11
估值分析				
PE	37	31	25	20
PB	6.1	5.2	4.4	3.7
EV/EBITDA	23.25	19.73	16.11	13.71
股息收益率 (%)	0.30	0.36	0.45	0.55

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	925	1,109	1,387	1,707
折旧和摊销	457	500	587	614
营运资金变动	-277	149	-108	-120
经营活动现金流	1,100	1,753	1,875	2,205
资本开支	-641	-735	-655	-791
投资	-41	0	0	0
投资活动现金流	-696	-729	-655	-791
股权募资	315	-28	0	0
债务募资	-65	-21	-99	0
筹资活动现金流	20	-265	-332	-264
现金净流量	433	759	889	1,150

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登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026