

信测标准（300938.SZ）

汽车及电子电气检测领先企业，23H1 归母净利润同比+45.80%

买入

核心观点

2023H1 营收/归母净利润同比+31.58%/+45.80%。公司2023H1实现营收3.30亿元，同比增长31.58%；归母净利润0.82亿元，同比增长45.80%；扣非归母净利润0.74亿元，同比增长50.55%。**单季度看**，23Q1/Q2公司实现营收1.50/1.79亿元，同比变动+30.69%/+32.34%；归母净利润0.31/0.51亿元，同比变动+40.69%/+49.17%；扣非归母净利润0.29/0.45亿元，同比变动+51.46%/+49.97%。

盈利能力稳中有升，现金流情况明显改善。盈利能力方面，2023H1公司毛利率/净利率分别为59.76%/26.96%，同比变动+0.91/+3.59个pct。公司盈利能力持续优化。期间费用方面，2023H1销售/管理/财务/研发费用率分别为15.74%/8.34%/-0.48%/7.77%，同比变动-1.48/-1.63/+0.51/-1.05个pct，整体期间费用率为31.36%，同比变动-3.65个pct。**现金流方面**，公司经营性现金净额0.82亿元，同比增长69.39%，现金流情况大幅改善。

主要业务收入高速增长，试验设备业务同比+60%。分业务看，2023H1公司汽车领域检测/电子电气产品检测/试验设备收入分别为1.30/0.81/0.76亿元，同比+42.42%/+11.60%/+59.96%，毛利率分别为73.46%/59.11%/45.92%，同比分别变动+1.27/-1.93/+3.33个pct。

IPO项目达到预定可使用状态，产能释放有望增长提速。2023年7月1日，公司IPO募投迁扩建华东检测基地项目、广州检测基地汽车材料与零部件检测平台建设项目已实施完毕并达到预定可使用状态，未来公司产能将显著提升。公司在电子电器领域与汽车领域具有较大的市场份额和较强的市场影响力，尤其是在汽车零部件及子系统功能可靠性测试领域，具有可持续的竞争优势和较高的市场地位，IPO项目投产有望助力公司业绩持续高增。

风险提示：公信力受不利事件影响；下游需求不及预期；行业竞争加剧。

投资建议：公司是小而美的综合性检测公司，在汽车检测与电子电气检测具备领先优势，且拓展至食品/环境检测等领域，有望受益新建产能释放及新业务拓展加速成长。我们预计公司23-25年归母净利润为1.57/2.12/2.74亿元，对应PE30/22/17倍，维持“买入”评级。

盈利预测和财务指标

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	395	545	718	924	1,177
(+/-%)	37.6%	38.1%	31.65%	28.78%	27.31%
净利润(百万元)	80	118	157	212	274
(+/-%)	32.9%	47.5%	33.18%	34.73%	29.58%
每股收益(元)	1.20	1.04	1.39	1.87	2.43
EBIT Margin	19.4%	21.3%	23.2%	24.5%	25.4%
净资产收益率(ROE)	7.9%	10.5%	12.5%	14.8%	16.5%
市盈率(PE)	35.0	40.5	30.2	22.4	17.3
EV/EBITDA	27.1	31.6	24.9	19.1	14.9
市净率(PB)	2.76	4.24	3.76	3.31	2.86

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

机械设备·通用设备

证券分析师：吴双

0755-81981362

wushuang@guosen.com.cn

S0980519120001

证券分析师：李雨轩

0755-81981140

liyuxuan@guosen.com.cn

S0980521100001

基础数据

投资评级

买入(维持)

合理估值

收盘价

42.01元

总市值/流通市值

4780/2214百万元

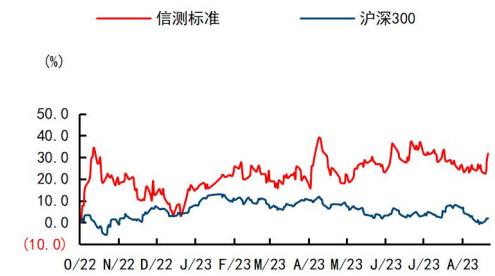
52周最高价/最低价

45.80/31.14元

近3个月日均成交额

28.26百万元

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

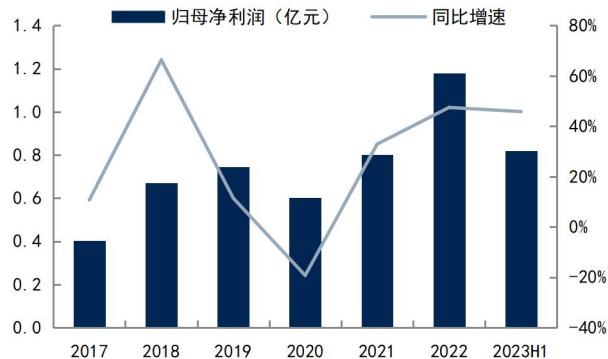
《信测标准（300938.SZ）-23Q1 归母净利润同比+41%，产能释放有望支撑业绩持续高增》——2023-04-29

《信测标准（300938.SZ）-受益下游行业高景气，2022 年前三季度业绩同比+57%》——2022-10-27

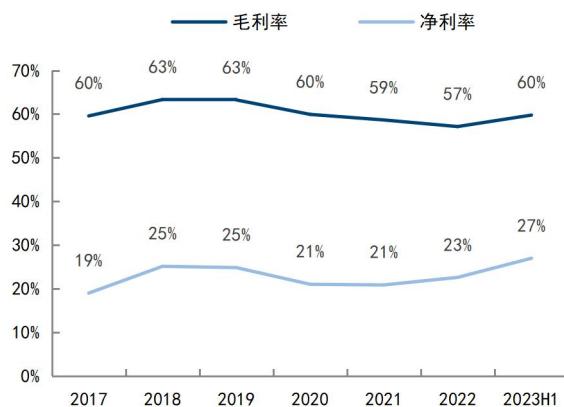
《信测标准（300938.SZ）-汽车及电子电气检测领先企业，行业高景气有望加速成长》——2022-09-13

图1: 信测标准 2023H1 营业收入同比+31.58%

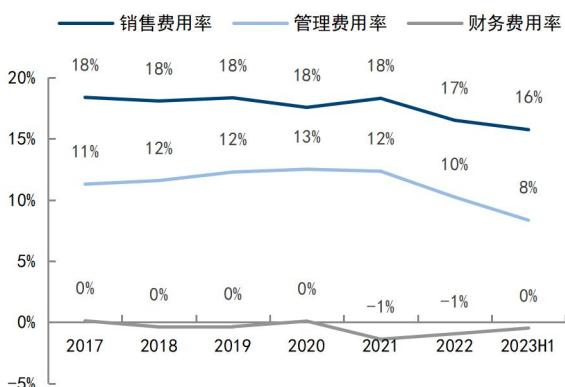

资料来源：公司公告、iFind，国信证券经济研究所整理

图2: 信测标准 2023H1 归母净利润同比+45.80%


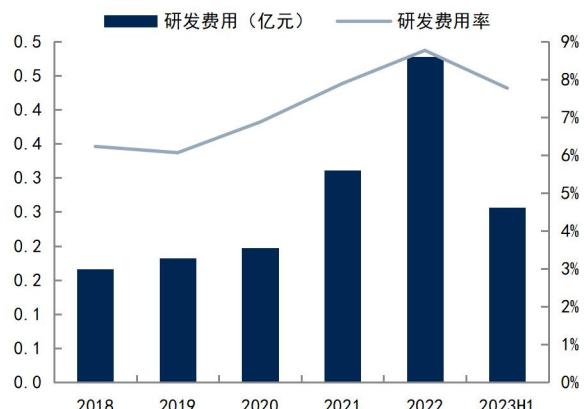
资料来源：公司公告、iFind，国信证券经济研究所整理

图3: 信测标准盈利能力稳中有增


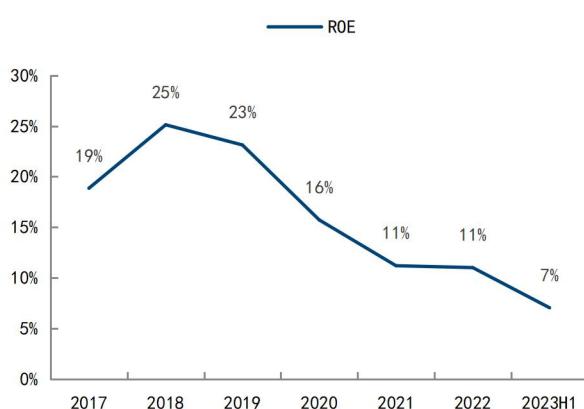
资料来源：公司公告、iFind，国信证券经济研究所整理

图4: 信测标准期间费用率趋势下降


资料来源：公司公告、iFind，国信证券经济研究所整理

图5: 信测标准研发投入持续增长


资料来源：公司公告、iFind，国信证券经济研究所整理

图6: 信测标准 ROE 趋势下降


资料来源：公司公告、iFind，国信证券经济研究所整理

表1：可比公司估值表

证券简称	投资评级	收盘价 20230830	总市值（亿元）	EPS				PE			
				22A	23E	24E	25E	22A	23E	24E	25E
苏试试验	买入	17.33	88.13	0.70	0.69	0.93	1.20	13.06	25.04	18.59	14.4
华测检测	买入	19.71	331.69	0.54	0.64	0.77	0.93	41.57	30.68	25.53	21.23
广电计量	买入	15.08	86.74	0.32	0.61	0.81	1.08	52.47	24.71	18.69	14.04
							平均值	35.70	26.81	20.94	16.56
信测标准	买入	42.01	47.80	1.23	1.39	1.87	2.43	32.23	30.45	22.55	17.45

资料来源：iFind，国信证券经济研究所整理及预测

财务预测与估值

资产负债表（百万元）	2021	2022	2023E	2024E	2025E	利润表（百万元）	2021	2022	2023E	2024E	2025E
现金及现金等价物	408	429	608	679	811	营业收入	395	545	718	924	1177
应收款项	159	208	234	324	396	营业成本	163	234	302	385	487
存货净额	37	52	48	83	101	营业税金及附加	3	2	3	5	5
其他流动资产	28	26	44	55	66	销售费用	72	90	115	143	177
流动资产合计	801	853	1038	1245	1476	管理费用	49	56	68	82	103
固定资产	315	429	470	524	594	研发费用	31	48	64	83	107
无形资产及其他	43	39	39	38	38	财务费用	(5)	(5)	(11)	(15)	(18)
投资性房地产	173	150	150	150	150	投资收益	7	3	3	4	4
长期股权投资	0	0	0	0	0	资产减值及公允价值变动	0	(1)	8	7	5
资产总计	1332	1472	1697	1957	2258	其他收入	(24)	(34)	(64)	(83)	(107)
短期借款及交易性金融负债	18	26	47	19	20	营业利润	97	137	189	253	325
应付款项	49	60	76	102	112	营业外净收支	0	(1)	(0)	(0)	(0)
其他流动负债	91	103	124	179	215	利润总额	97	136	189	253	324
流动负债合计	158	189	247	300	347	所得税费用	14	13	24	32	38
长期借款及应付债券	0	0	0	0	0	少数股东损益	2	5	7	9	12
其他长期负债	98	89	115	141	156	归属于母公司净利润	80	118	157	212	274
长期负债合计	98	89	115	141	156	现金流量表（百万元）	2021	2022	2023E	2024E	2025E
负债合计	256	279	362	442	503	净利润	80	118	157	212	274
少数股东权益	62	67	73	82	92	资产减值准备	1	3	2	1	1
股东权益	1015	1126	1261	1434	1663	折旧摊销	36	44	39	46	53
负债和股东权益总计	1332	1472	1697	1957	2258	公允价值变动损失	(0)	1	(8)	(7)	(5)
						财务费用	(5)	(5)	(11)	(15)	(18)
关键财务与估值指标	2021	2022	2023E	2024E	2025E	营运资本变动	(80)	(23)	23	(28)	(38)
每股收益	1.20	1.04	1.39	1.87	2.43	其它	1	1	5	7	10
每股红利	0.30	0.18	0.20	0.35	0.40	经营活动现金流	38	145	218	231	295
每股净资产	15.20	9.90	11.16	12.69	14.71	资本开支	0	(156)	(73)	(93)	(119)
ROIC	14%	15%	17%	22%	28%	其它投资现金流	(170)	31	36	0	0
ROE	8%	10%	12%	15%	17%	投资活动现金流	(170)	(125)	(37)	(93)	(119)
毛利率	59%	57%	58%	58%	59%	权益性融资	(0)	8	0	0	0
EBIT Margin	19%	21%	23%	25%	25%	负债净变化	0	0	0	0	0
EBITDA Margin	29%	29%	29%	29%	30%	支付股利、利息	(20)	(20)	(22)	(40)	(46)
收入增长	38%	38%	32%	29%	27%	其它融资现金流	492	33	21	(27)	1
净利润增长率	33%	47%	33%	35%	30%	融资活动现金流	452	1	(2)	(67)	(45)
资产负债率	24%	23%	26%	27%	26%	现金净变动	320	21	180	71	132
息率	0.4%	0.4%	0.5%	0.8%	1.0%	货币资金的期初余额	88	408	429	608	679
P/E	35.0	40.5	30.2	22.4	17.3	货币资金的期末余额	408	429	608	679	811
P/B	2.8	4.2	3.8	3.3	2.9	企业自由现金流	0	(29)	134	123	160
EV/EBITDA	27.1	31.6	24.9	19.1	14.9	权益自由现金流	0	4	165	109	176

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6到12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（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普500指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	买入	股价表现优于市场代表性指数20%以上
		增持	股价表现优于市场代表性指数10%-20%之间
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		卖出	股价表现弱于市场代表性指数10%以上
	行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		低配	行业指数表现弱于市场代表性指数10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032