

2023年11月12日

中机认检（301508.SZ）

新股覆盖研究

投资要点

- ◆ 下周三（11月15日）有一家创业板上市公司“中机认检”询价。
- ◆ 中机认检（301508）：公司主要从事产品检验检测服务和认证服务。公司2020-2022年分别实现营业收入4.30亿元/5.36亿元/6.38亿元，YOY依次为23.61%/24.69%/19.05%，三年营业收入的年复合增速22.43%；实现归母净利润0.82亿元/1.02亿元/1.17亿元，YOY依次为38.55%/25.01%/14.93%，三年归母净利润的年复合增速25.79%。最新报告期，2023年1-9月公司实现营业收入5.42亿元，同比变动15.65%；实现归母净利润1.12亿元，同比变动14.31%。根据初步预测，预计公司2023年全年实现归母净利润区间约1.40亿元至1.48亿元，较上年同期变动19.39%-26.22%。
- ① **投资亮点：**1、公司为国务院国资委下属中国机械总院控制的第三方检测认证机构，具备较强品牌公信力。公司控股股东为中国机械总院，截至招股书签署日合计持股83.52%，实控人为国务院国资委。公司拥有40多年检测业务经验，从事检测的业务主体中机检测前身系成立于1976年的原机械工业部工程机械军用改装车试验场，为最早一批开展汽车整车、工程机械、军用改装车检测业务的国家级检测机构之一；同时公司也是我国首批强制性产品认证（CCC）的认证机构之一。基于长期深耕，公司积累了较为先进的技术与对标准的充分认知，在品牌公信力和业务资质等方面具有先发优势；目前已与徐工集团、三一集团、中联重科、中国重汽、北汽集团、东风集团等大型知名企业合作近20年。2、公司积极布局新能源车检测和乘用车检测市场，有望拓展新增长点。截至2022年末，德州检测基地新能源三电实验室已达到预定可使用状态并投入使用，并开拓了蜂巢能源科技股份有限公司等客户，公司正积极布局新能源检测领域。现阶段公司主要聚焦于商用车检测领域，对于如动力电池试验、驱动电机检测以及整车充电检测等多类新能源车辆及设备检测项目只能采取检测分包的方式进行。根据未来规划，公司计划打造集标准、认证、检测、测试评价、技术服务等全价值链新能源“一站式”综合公共服务平台，并拟申报“国家新能源车辆质量监督检验中心”，有望进一步推动新能源车检测领域的全面布局，打造新的增长点；同时，依托未来在新能源车领域的拓展，公司的乘用车检测相关业务或有望得以发展。
- ② **同行业上市公司对比：**综合考虑业务与产品类型等方面，选取中国汽研、华测检测、谱尼测试、国检集团、广电计量、信测标准、电科院、苏试试验为中机认检的可比上市公司；从上述可比公司来看，2022年平均收入规模为25.27亿元，销售毛利率为44.32%；可比PE-TTM（算术平均/剔除负值）为29.11X；相较而言，公司营收规模低于行业可比公司平均，毛利率略低于行业可比公司平均。
- ◆ **风险提示：**已经开启询价流程的公司依旧存在因特殊原因无法上市的可能、公司内容主要基于招股书和其他公开资料内容、同行业上市公司选取存在不够准确的风险、内容数据截选可能存在解读偏差等。具体上市公司风险在正文内容中展示。

公司近3年收入和利润情况

会计年度	2020A	2021A	2022A
主营收入(百万元)	429.6	535.7	637.7
同比增长(%)	23.61	24.69	19.05
营业利润(百万元)	100.9	127.8	151.8
同比增长(%)	42.36	26.62	18.79
净利润(百万元)	81.6	102.0	117.3
同比增长(%)	38.55	25.01	14.93
每股收益(元)	0.61	0.60	0.69

数据来源：聚源、华金证券研究所

交易数据

总市值(百万元)	
流通市值(百万元)	
总股本(百万股)	169.56
流通股本(百万股)	
12个月价格区间	/

分析师

李蕙

SAC 执业证书编号: S0910519100001
lihui1@huajinsc.cn

相关报告

- 京仪装备-华金证券-新股-京仪装备-新股专题覆盖报告（京仪装备）-2023年207期-总第404期 2023.11.11
- 思泰克-华金证券-新股-思泰克-新股专题覆盖报告（思泰克）-2023年206期-总第403期 2023.11.10
- 康希通信-华金证券-新股-康希通信-新股专题覆盖报告（康希通信）-2023年205期-总第402期 2023.11.1
- 夏厦精密-华金证券-新股-夏厦精密-新股专题覆盖报告（夏厦精密）-2023年204期-总第401期 2023.10.29
- 中邮科技-华金证券-新股-中邮科技-新股专题覆盖报告（中邮科技）-2023年203期-总第400期 2023.10.26



内容目录

一、中机认检	3
(一) 基本财务状况	3
(二) 行业情况	4
(三) 公司亮点	6
(四) 募投项目投入	7
(五) 同行业上市公司指标对比	7
(六) 风险提示	8

图表目录

图 1: 公司收入规模及增速变化	3
图 2: 公司归母净利润及增速变化	3
图 3: 公司销售毛利率及净利润率变化	4
图 4: 公司 ROE 变化	4
图 5: 2017-2022 年我国检验检测市场规模	4
图 6: 2015 年至 2022 年我国汽车产销量情况	5
图 7: 2017-2022 年我国民用机场数量情况	5
图 8: 2010 年至 2017 年我国军用装备费支出情况	6
图 9: 2015 年-2021 年我国工程机械行业产业规模情况	6
表 1: 公司 IPO 募投项目概况	7
表 2: 同行业上市公司指标对比	8

一、中机认检

公司主营业务为产品检验检测服务和认证服务；通过全资子公司中机检测开展检测服务，包括准入类检测和综合服务类检测；根据检测对象与检测依据的不同，可分为汽车整车检测服务、军品民航检测服务、工程机械检测服务、特种设备检测服务以及零部件检测服务。同时公司还提供认证业务，包括产品认证、体系认证和服务认证。此外公司还为汽车整车厂商提供汽车设计服务。

公司是业内检验检测和认证领域内技术标准的重要制定者。

(一) 基本财务状况

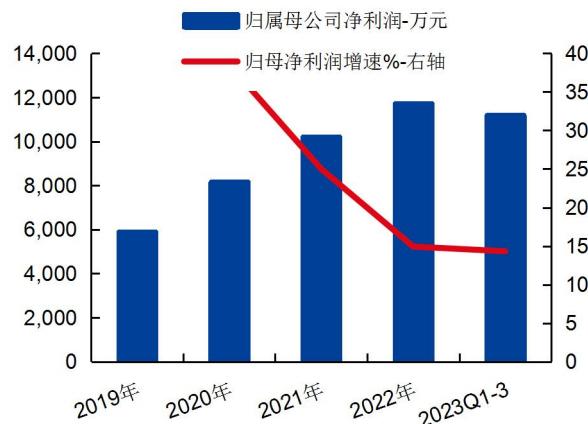
公司 2020–2022 年分别实现营业收入 4.30 亿元/5.36 亿元/6.38 亿元，YOY 依次为 23.61%/24.69%/19.05%，三年营业收入的年复合增速 22.43%；实现归母净利润 0.82 亿元/1.02 亿元/1.17 亿元，YOY 依次为 38.55%/25.01%/14.93%，三年归母净利润的年复合增速 25.79%。最新报告期，2023 年 1–9 月公司实现营业收入 5.42 亿元，同比变动 15.65%；实现归母净利润 1.12 亿元，同比变动 14.31%。

2022 年，公司主营业务收入按产品类别可分三大板块，分别为检验检测服务（3.80 亿元，62.67%）、认证服务（1.75 亿元，28.80%）及汽车设计（0.52 亿元，8.54%）。其中，检验检测服务又进一步由汽车整车类检测（2.26 亿元，37.22%）、军品民航类检测（0.74 亿元，12.28%）、工程机械和特种设备类检测（0.52 亿元，8.50%）及零部件类检测（0.28 亿元，4.66%）构成；认证服务又进一步由产品认证（1.40 亿元，23.11%）、体系认证（0.34 亿元，5.69%）构成。

图 1：公司收入规模及增速变化



图 2：公司归母净利润及增速变化



资料来源：wind，华金证券研究所

资料来源：wind，华金证券研究所

图 3：公司销售毛利率及净利润率变化

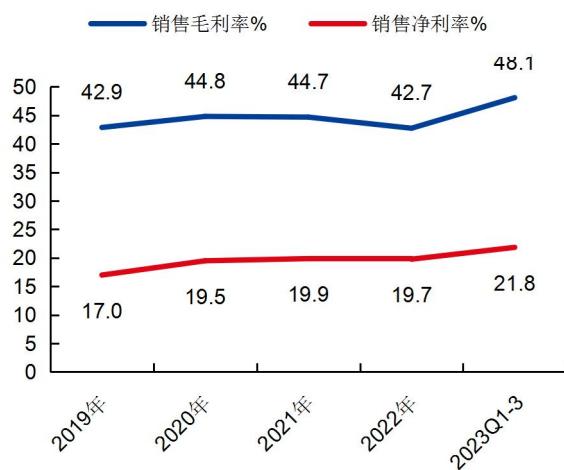
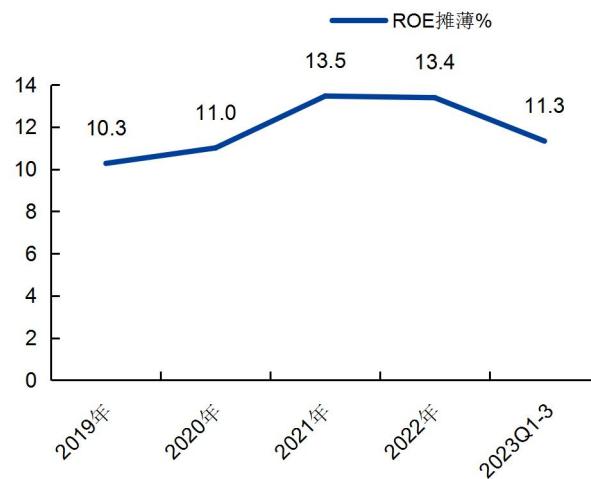


图 4：公司 ROE 变化



资料来源：wind，华金证券研究所

资料来源：wind，华金证券研究所

(二) 行业情况

相较于发达国家，我国检验检测行业起步较晚。1989 年《中华人民共和国进出口商品检验法》的颁布，确定了多种检验主体的合法性。2018 年，国务院印发《关于加强质量认证体系建设促进全面质量管理的意见》大力推动了检验检测行业发展。根据国家市场监管总局、中商产业研究院发布的数据，2017 至 2022 年我国检验检测市场规模年均复合增长率为 10.18%。2022 年我国检验检测市场规模达 4,276 亿元，同比增长了 4.55%。

图 5：2017-2022 年我国检验检测市场规模



资料来源：国家市场监管总局、中商产业研究院，华金证券研究所

我国检验检测行业细分领域涉及行业众多，公司主要从事汽车整车、军用装备、工程机械、特种设备、民航地面设备、零部件等领域的检测认证服务。公司所处产业链中游，与汽车、军品民航、工程机械、特种设备及零部件等下游需求密切相关。

国家政策支持催生市场化机遇。2023年8月，工信部等四部委联合发布《新产业标准化领航工程实施方案（2023—2035年）》，提出加强新产业重点领域技术基础公共服务体系建设，提升加强新产业重点领域技术基础公共服务体系建设，提升成果转化等一体化服务能力。2022年7月，国家市场监管总局发布《“十四五”认证认可检验检测发展规划》宣布“十四五”期间主要发展指标包括实现检验检测认证服务业营业收入从2020年3,881亿元增长至5,000亿元。

根据中国汽车工业协会数据显示，我国汽车产量从2015年的2,450万辆增长至2022年的2,702万辆，伴随着A股汽车制造行业上市公司研发支出也从2019年的857.07亿元不断提升到2022年的1,113.11亿元。

图6：2015年至2022年我国汽车产销量情况



资料来源：中国汽车工业协会，华金证券研究所

中国民航局数据显示，截至2022年末，我国民用机场数量达251个。根据民航局等部门印发的《“十四五”民用航空发展规划》，到2025年我国民用机场数量从2020年末241个增加至270个；运输机场跑道数量从2020年末265条增加至305条，相应驱动旅客登机桥，航空食品车、航空拖车、行李传送车等民航地面设备行业的快速发展和民航地面设备更新换代的需求开始释放。

图7：2017-2022年我国民用机场数量情况



资料来源：中国民航局，华金证券研究所

根据国务院新闻办公室发布的《新时代的中国国防》白皮书数据显示，2010-2017年，我国军用装备费支出从1,774亿元增长至4,288亿元，占国防总开支的比例从33%增长至41%，实现了较大的提升。预计未来随着国防开支稳定增加、军用装备比测有序推进、第三方检测水平不断提高的共同作用下，我国军用装备检测市场空间将不断扩大。

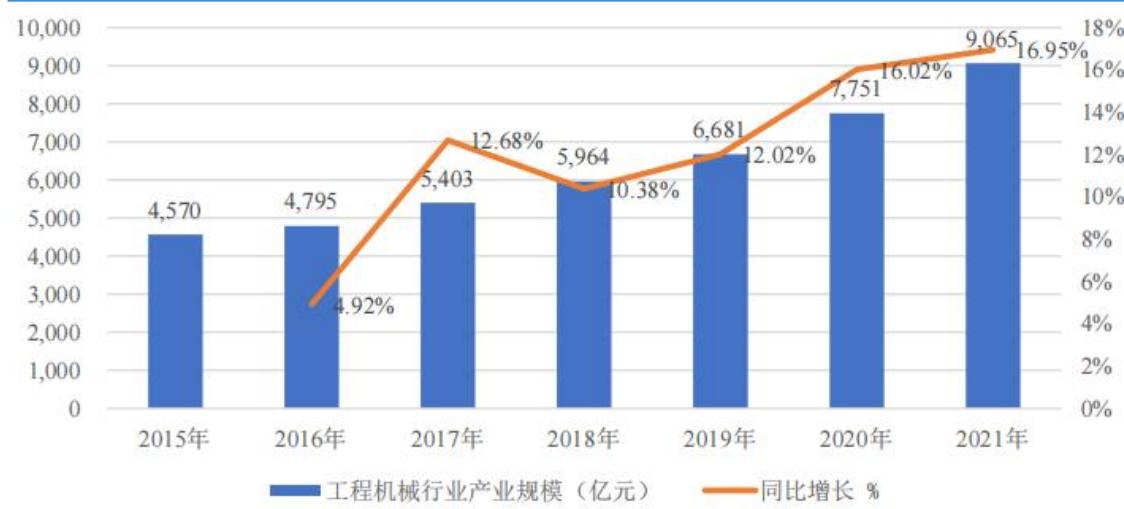
图8：2010年至2017年我国军用装备费支出情况



资料来源：《新时代的中国国防》白皮书，华金证券研究所

工程机械涉及面广，包括铲土运输机械、挖掘机械等二十一大类，且应用领域广泛，主要用于基础设施建设、房地产开发、大型工程、抢险救灾、交通运输、自然资源采掘等领域。我国工程机械行业产业规模从2015年末的4,570亿元，增长至2021年末的9,065亿元，实现了较大幅度的增长。

图9：2015年-2021年我国工程机械行业产业规模情况



资料来源：工程机械行业“十四五”发展规划、中国工程机械工业协会企业年报，华金证券研究所

特种设备主要包括锅炉、压力容器、电梯、起重机械、客运索道、大型游乐设施和场（厂）内专用机动车辆等，与人民群众的生命安全息息相关。2016-2022年我国起重机械和场（厂）内专用机动车辆登记数量均保持增长，驱动相关检测设备的需求提升。

（三）公司亮点

1、公司为国务院国资委下属中国机械总院控制的第三方检测认证机构，具备较强品牌公信力。公司控股股东为中国机械总院，截至招股意向书签署日合计持股 83.52%，实控人为国务院国资委。公司拥有 40 多年的检测业务经验，从事检测的业务主体中机检测前身系成立于 1976 年的原机械工业部工程机械军用改装车试验场，为最早一批开展汽车整车、工程机械、军用改装车检测业务的国家级检测机构之一；同时公司也是我国首批强制性产品认证（CCC）的认证机构之一。基于长期深耕，公司积累了较为先进的技术与对标准的充分认知，在品牌公信力和业务资质等方面具有先发优势；目前已与徐工集团、三一集团、中联重科、中国重汽、北汽集团、东风集团等大型知名企业合作近 20 年。

2、公司积极布局新能源车检测和乘用车检测市场，有望拓展新增长点。截至 2022 年末，德州检测基地新能源三电实验室已达到预定可使用状态并投入使用，并开拓了蜂巢能源科技股份有限公司等客户，公司正积极布局新能源检测领域。现阶段公司主要聚焦于商用车检测领域，对于如动力电池试验、驱动电机检测以及整车充电检测等多类新能源车辆及设备检测项目只能采取检测分包的方式进行。根据未来规划，公司计划打造集标准、认证、检测、测试评价、技术服务等全价值链新能源“一站式”综合公共服务平台，并拟申报“国家新能源车辆质量监督检验中心”，有望进一步推动新能源车检测领域的全面布局，打造新的增长点；同时，依托未来在新能源车领域的拓展，公司的乘用车检测相关业务或有望得以发展。

（四）募投项目投入

公司本轮 IPO 募投资金拟投入 1 个项目。

1、认证检测公共服务平台项目：本项目拟建设一个新的测试和认证平台。主要目的是通过完善新能源领域及乘用车检测能力来满足市场需求，同时增强公司的盈利能力，并为客户提供多元化、一站式服务。项目将包括新能源车辆及其零部件的检测能力建设，以及传统能源乘用车、商用车等的测试需求满足。

表 1：公司 IPO 募投项目概况

序号	项目名称	项目投资总额 (万元)	拟使用募集资金金 额(万元)	项目建设期
1	认证检测公共服务平台项目	87,859.39	74,680.48	2 年
	总计	87,859.39	74,680.48	

资料来源：公司招股书，华金证券研究所

（五）同行业上市公司指标对比

2022 年度，公司实现营业收入 6.38 亿元，同比增长 19.05%；实现归属于母公司净利润 1.17 亿元，同比增长 14.93%。根据初步预测，预计公司 2023 年全年实现营业收入区间约 7.25 亿元至 7.55 亿元，较上年同期变动 13.69%至 18.39%；预计实现归母净利润区间约 1.40 亿元至 1.48 亿元，较上年同期变动 19.39%至 26.22%；预计实现扣除非归母净利润区间约 1.22 亿元至 1.30 亿元，较上年同期变动 19.58%至 27.45%。

公司主要从事产品检验检测服务和认证服务；综合考虑业务与产品类型等方面，选取中国汽研、华测检测、谱尼测试、国检集团、广电计量、信测标准、电科院、苏试试验为中机认检的可比上市公司；从上述可比公司来看，2022年平均收入规模为25.27亿元，销售毛利率为44.32%；可比PE-TTM（算术平均/剔除负值）为29.11X；相较而言，公司营收规模低于行业可比公司平均，毛利率略低于行业可比公司平均。

表2：同行业上市公司指标对比

代码	简称	总市值 (亿元)	PE-TTM	2022年收入 (亿元)	2022年收入增速	2022年归母净利润 (亿元)	2022年净利润增长率	2022年销售毛利率	2022年ROE摊薄
601965.SH	中国汽研	186.69	24.69	32.91	-14.20%	6.89	-0.37%	44.06%	11.59%
300012.SZ	华测检测	275.98	28.15	51.31	18.52%	9.03	20.98%	49.39%	16.49%
300887.SZ	谱尼测试	78.53	31.99	37.62	87.48%	3.21	45.63%	35.55%	9.07%
603060.SH	国检集团	77.04	30.90	24.28	9.50%	2.53	0.09%	44.58%	14.23%
002967.SZ	广电计量	86.40	35.76	26.04	15.89%	1.84	0.98%	39.62%	5.27%
300938.SZ	信测标准	39.71	25.43	5.45	38.11%	1.18	47.46%	57.14%	10.48%
300215.SZ	电科院	39.28	-253.35	6.53	-24.28%	0.33	-82.81%	37.52%	1.68%
300416.SZ	苏试试验	83.61	26.84	18.05	20.21%	2.70	41.84%	46.66%	12.26%
行业均值		108.41	29.11	25.27	18.90%	3.46	9.22%	44.32%	10.13%
301508.SZ	中机认检	/	/	6.38	19.05%	1.17	14.93%	42.72%	13.39%

资料来源：Wind（数据截至日期：2023年11月10日），华金证券研究所

（六）风险提示

品牌和公信力受损、持续创新不及预期、下游需求波动、新能源检验检测领域业务拓展缓慢、公司强制性产品认证被调整为自愿性认证、市场竞争加剧等风险。

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A—正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B—较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

李蕙声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以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，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。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，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：www.huajinsc.cn