

股票投资评级

买入 | 上调

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	14.50
总股本/流通股本(亿股)	5.09 / 5.05
总市值/流通市值(亿元)	74 / 73
52周内最高/最低价	29.36 / 10.90
资产负债率(%)	38.9%
市盈率	23.46
第一大股东	苏州试验仪器总厂

研究所

分析师: 刘卓
SAC 登记编号: S1340522110001
Email: liuzhuo@cnpsec.com
研究助理: 陈基赞
SAC 登记编号: S1340123010003
Email: chenjiyan@cnpsec.com

苏试试验(300416)

业绩稳健增长，产能持续释放

● 事件描述

公司发布 2023 年年度报告，全年实现营收 21.17 亿元，同增 17.26%；实现归母净利润 3.14 亿元，同增 16.44%；实现扣非归母净利润 2.8 亿元，同增 17.08%。

● 事件点评

试验服务、设备销售贡献主要增长。分板块来看，试验服务、设备销售、集成电路验证与分析服务、其他业务收入分别实现营收 10.03、7.53、2.57、1.05 亿元，同比增速分别为 19.45%、23.00%、2.34%、1.57%。

盈利能力方面，2023 年公司毛利率为 45.6%，同比降低 1.06pct，净利率 17.42%，同比提升 0.16pct。分板块来看，试验设备毛利率 32.76%，同比下降 1.01%；环境与可靠性试验服务毛利率 58.80%，同比增长 1.85%；集成电路验证与分析服务毛利率 43.28%，同比下降 13.80%。

深耕细分行业，加快拓展新领域。公司持续加大环境与可靠性、集成电路验证与分析、电磁兼容等试验能力建设，不断补充实验室专项测试需求，加快拓展新能源、储能、航空航天、通讯、医疗器械等应用领域步伐；通过建设绵阳、贵州等专项实验室，并开启了走出去的战略，筹建泰国实验室，细化试验服务网络建设，增强企业规模效应。

产能持续释放。上海宜特的设备预计二季度基本到位并安装调试完成，后续将开始陆续释放产能。同时，公司加快新能源汽车产品检测中心扩建项目、第五代移动通信性能检测技术服务平台项目的建设进度，预计 2024 年下半年正式投入运营。

● 盈利预测与估值

预计公司 2024-2026 年营业收入为 25.35、30.06、35.28 亿，同比增速为 19.74%、18.60%、17.36%；归母净利润为 3.87、4.77、5.81 亿元，同比增速为 23.19%、23.12%、21.78%。公司 2024-2026 年业绩对应 PE 分别为 19.05、15.47、12.70 倍，成长性突出，且当前估值与未来增长中枢相比较已有较强性价比，上调至“买入”评级。

● 风险提示：

政策风险；新兴领域拓展不及预期风险。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	2117	2535	3006	3528
增长率(%)	17.26	19.74	18.60	17.36
EBITDA(百万元)	664.65	805.04	957.66	1130.42
归属母公司净利润(百万元)	314.27	387.16	476.69	580.52
增长率(%)	16.44	23.19	23.12	21.78
EPS(元/股)	0.62	0.76	0.94	1.14
市盈率(P/E)	23.46	19.05	15.47	12.70
市净率(P/B)	2.92	2.63	2.33	2.04
EV/EBITDA	14.32	11.93	9.93	8.08

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	主要财务比率	2023A	2024E	2025E	2026E
利润表					成长能力				
营业收入	2117	2535	3006	3528	营业收入	17.3%	19.7%	18.6%	17.4%
营业成本	1151	1378	1620	1889	营业利润	20.4%	23.5%	23.1%	21.7%
税金及附加	12	14	17	19	归属于母公司净利润	16.4%	23.2%	23.1%	21.8%
销售费用	135	162	191	222	获利能力				
管理费用	232	279	329	385	毛利率	45.6%	45.7%	46.1%	46.5%
研发费用	167	198	233	265	净利率	14.8%	15.3%	15.9%	16.5%
财务费用	25	16	12	9	ROE	12.4%	13.8%	15.1%	16.1%
资产减值损失	0	-1	-1	-2	ROIC	9.7%	12.3%	13.8%	15.0%
营业利润	405	501	616	751	偿债能力				
营业外收入	1	1	1	1	资产负债率	38.9%	37.1%	34.7%	33.1%
营业外支出	1	1	1	1	流动比率	1.86	1.84	1.95	2.11
利润总额	405	500	616	750	营运能力				
所得税	37	50	62	75	应收账款周转率	2.20	2.21	2.31	2.38
净利润	369	450	554	675	存货周转率	5.75	6.63	6.69	6.74
归母净利润	314	387	477	581	总资产周转率	0.46	0.50	0.55	0.58
每股收益(元)	0.62	0.76	0.94	1.14	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.62	0.76	0.94	1.14
货币资金	931	959	952	1257	每股净资产	4.97	5.52	6.22	7.10
交易性金融资产	0	0	0	0	估值比率				
应收票据及应收账款	1217	1302	1572	1704	PE	23.46	19.05	15.47	12.70
预付款项	74	96	113	132	PB	2.92	2.63	2.33	2.04
存货	340	424	474	573	现金流量表				
流动资产合计	2695	2936	3285	3862	净利润	369	450	554	675
固定资产	1338	1508	1639	1735	折旧和摊销	230	222	252	282
在建工程	163	129	107	92	营运资本变动	-307	-51	-251	-117
无形资产	115	111	107	103	其他	79	66	69	72
非流动资产合计	2155	2318	2445	2538	经营活动现金流净额	370	688	625	912
资产总计	4850	5254	5730	6400	资本开支	-611	-386	-381	-376
短期借款	527	477	427	377	其他	-10	-4	-5	-6
应付票据及应付账款	418	516	583	698	投资活动现金流净额	-622	-390	-386	-382
其他流动负债	503	599	673	754	股权融资	242	-10	0	0
流动负债合计	1448	1592	1683	1830	债务融资	104	-130	-100	-70
其他	437	357	307	287	其他	-215	-130	-145	-156
非流动负债合计	437	357	307	287	筹资活动现金流净额	131	-270	-245	-226
负债合计	1885	1949	1990	2117	现金及现金等价物净增加额	-117	28	-7	305
股本	509	660	660	660					
资本公积金	941	779	779	779					
未分配利润	1085	1315	1602	1963					
少数股东权益	436	499	577	671					
其他	-7	51	123	210					
所有者权益合计	2964	3305	3740	4283					
负债和所有者权益总计	4850	5254	5730	6400					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
回避		预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下	

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券及其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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048