

股票投资评级

信测标准(300938)

增持|维持

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)	33.98
总股本/流通股本 (亿股)	1.14 / 0.80
总市值/流通市值 (亿元)	39 / 27
52周内最高/最低价	44.71 / 25.39
资产负债率(%)	35.3%
市盈率	23.24
第一大股东	吕杰中

研究所

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

业绩维持高增，盈利能力改善明显

● 事件描述

公司发布2023年年度报告，全年实现营收6.79亿元，同增24.64%；实现归母净利润1.64亿元，同增38.03%；实现扣非归母净利润1.49亿元，同增38.03%。

● 事件点评

汽车领域检测景气度高，带动公司营收高增。分业务看，公司汽车领域检测、试验机、电子电气产品检测、健康与环保检测、日用消费品检测分别实现收入2.72、1.63、1.57、0.42、0.41亿元，同比增速分别为30.84%、30.04%、12.32%、115.63%、11.30%。汽车领域检测作为公司营收占比最高的业务，受益于行业高景气度，带动公司营收高增。

盈利能力改善明显，人均创收提升。毛利率方面，公司整体毛利率提升1.96pct至59.10%，其中汽车领域检测毛利率同比提升1.51pct至72.09%，电子电气产品检测毛利率提升0.78pct至58.81%，试验设备毛利率同比提升2.51pct至46.04%。费用率方面，公司期间费用率下降2.67pct至31.88%，其中销售费用率同比下降1.06pct至15.44%，管理费用率同比下降1.85pct至8.38%，财务费用率同比上升0.64pct至-0.31%，研发费用率同比下降0.4pct至8.36%。人均创收方面，公司2023年人均创收43.92万元，较2022年的38.41万元有明显提升。

市场基础与客户资源优势明显，持续完善实验室/营销体系布局。相对于传统的汽车检测机构，公司在传统汽车第三方的化学、材料、环境可靠性测试领域的检测服务更贴近市场，能够更灵活的配合客户对周期和技术开发的需求，特别是针对目前汽车研发周期缩短的要求，公司检测服务方案能够做到快速响应，有较大的优势。公司在深圳、广州、东莞、苏州、武汉、宁波等国内主要经济发达地区拥有7个实验室关键场所，建成了覆盖全国的检测认证技术服务体系和业务营销体系，除此之外，公司亦在珠海、柳州、厦门、北京、天津、青岛、上海、南京、昆山、常州、成都、重庆等大中型城市设立了基本覆盖全国的营销网点体系。

可转债募投项目产能有望持续释放，带来中长期成长空间。公司可转债募投项目包括华中军民两用检测基地项目、新能源汽车领域实验室扩建项目，项目整体扩产比例分别为15.95%/21.60%，有望持续释放产能，带来中长期成长空间。

● 盈利预测与估值

预计公司2024-2026年营业收入为8.44、10.29、12.31亿元，同比增速为24.29%、21.90%、19.59%；归母净利润为2、2.41、2.87

亿元，同比增速为 21.98%、20.56%、19.25%。公司 2024-2026 年业绩对应 PE 分别为 19.34、16.04、13.45 倍，维持“增持”评级。

● **风险提示：**

产能释放节奏不及预期；新领域拓展不及预期；竞争加剧风险。

■ **盈利预测和财务指标**

项目\年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	679	844	1029	1231
增长率(%)	24.64	24.29	21.90	19.59
EBITDA (百万元)	269.26	327.33	382.20	441.11
归属母公司净利润 (百万元)	163.56	199.51	240.54	286.84
增长率(%)	38.03	21.98	20.56	19.25
EPS (元/股)	1.44	1.76	2.12	2.53
市盈率 (P/E)	23.59	19.34	16.04	13.45
市净率 (P/B)	2.94	2.64	2.33	2.05
EV/EBITDA	15.93	17.06	14.25	11.95

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									
营业收入	679	844	1029	1231	营业收入	24.6%	24.3%	21.9%	19.6%
营业成本	278	348	432	522	营业利润	45.7%	21.1%	20.6%	19.2%
税金及附加	4	5	6	7	归属于母公司净利润	38.0%	22.0%	20.6%	19.2%
销售费用	105	127	152	180	获利能力				
管理费用	57	68	81	96	毛利率	59.1%	58.8%	58.0%	57.6%
研发费用	57	68	82	98	净利率	24.1%	23.6%	23.4%	23.3%
财务费用	-2	9	7	4	ROE	12.5%	13.6%	14.5%	15.2%
资产减值损失	-1	0	0	0	ROIC	8.7%	10.5%	11.3%	12.0%
营业利润	199	241	291	347	偿债能力				
营业外收入	0	0	0	0	资产负债率	35.3%	34.3%	32.9%	31.2%
营业外支出	1	0	0	0	流动比率	5.81	5.23	5.01	5.09
利润总额	198	241	291	347	营运能力				
所得税	23	29	35	42	应收账款周转率	3.10	3.25	3.46	3.54
净利润	176	212	256	305	存货周转率	12.57	13.61	13.57	13.26
归母净利润	164	200	241	287	总资产周转率	0.38	0.37	0.41	0.44
每股收益(元)	1.44	1.76	2.12	2.53	每股指标(元)				
资产负债表									
货币资金	353	464	602	778	每股收益	1.44	1.76	2.12	2.53
交易性金融资产	246	246	246	246	每股净资产	11.55	12.89	14.58	16.60
应收票据及应收账款	259	287	339	395	估值比率				
预付款项	4	7	9	10	PE	23.59	19.34	16.04	13.45
存货	56	68	84	102	PB	2.94	2.64	2.33	2.05
流动资产合计	1152	1308	1521	1775	现金流量表				
固定资产	336	382	421	435	净利润	176	212	256	305
在建工程	176	195	207	234	折旧和摊销	79	77	85	90
无形资产	37	36	35	34	营运资本变动	-55	1	-33	-48
非流动资产合计	993	1054	1102	1140	其他	6	19	21	24
资产总计	2145	2362	2623	2915	经营活动现金流净额	205	309	329	371
短期借款	3	0	0	0	资本开支	-131	-138	-133	-128
应付票据及应付账款	84	108	134	163	其他	-594	6	7	7
其他流动负债	111	142	169	186	投资活动现金流净额	-725	-132	-126	-121
流动负债合计	198	250	303	349	股权融资	0	-7	0	0
其他	560	560	560	560	债务融资	-5	-3	0	0
非流动负债合计	560	560	560	560	其他	448	-57	-65	-74
负债合计	758	810	863	908	筹资活动现金流净额	443	-66	-65	-74
股本	114	162	162	162	现金及现金等价物净增加额	-76	111	138	176
资本公积金	596	548	548	548					
未分配利润	576	706	862	1047					
少数股东权益	76	89	104	123					
其他	25	48	85	128					
所有者权益合计	1387	1553	1760	2007					
负债和所有者权益总计	2145	2362	2623	2915					

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个月内相对市场表现，即报告发布日后的6个月内公司股价（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，可随时更改且不予以通告。

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