

股票投资评级

买入|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)	10.40
总股本/流通股本(亿股)	16.83 / 14.32
总市值/流通市值(亿元)	175 / 149
52周内最高/最低价	20.76 / 9.54
资产负债率(%)	26.6%
市盈率	19.00
第一大股东	万峰

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

华测检测(300012)

Q2 营收、利润均转正，经营韧性较强

● 事件描述

公司发布 2024 年半年度业绩预告，预计上半年实现营业收入 276,000 万元-282,000 万元，同比增长 8%-10%；归母净利润 43,300 万元-44,000 万元，同比增速 1%-3%；实现扣非归母净利润 40,000 万元-40,700 万元，同比增速 4%-6%。

● 事件点评

单 Q2 营收、利润均转正，经营韧性强。公司单 Q2 营收增速预计为 9%-13%；归母净利润增速预计为 6%-8%；扣非归母净利润增速预计为 7%-10%。公司在稳固和深化既有业务优势的同时，积极把握市场机会，聚焦有质量的可持续增长，在上年同期高基数的基础上实现稳健增长。同时公司深入推进精益管理，综合毛利率较上年同期亦有所提升。

逆势加码医药医学投资，为后续持续增长提供动力。2023 年，公司收购维奥康 100% 股权进入药学 CMC 研究领域；收购并增资广东纽唯质量技术服务有限公司获得 80% 股权，进一步完善公司在医疗器械领域的布局。同时，公司昆山医药产业园落成投产，将拥有从药品前期研发、药物合成及制剂研究，药物临床前安评，到医药申报的全方位服务能力，打造药品综合性服务平台。在医疗器械领域，产业园也将形成从有源医疗器械、无源医疗器械到消耗量医疗器械等综合性的服务能力。

持续推进精益管理，提升效率&盈利能力。精益管理可提供更简单的工作流程和过程，缩短交付周期和提高实验室工作效率。公司设立了精益管理委员会，2023 年公司推动了青岛食品、哈尔滨食品、深圳化学、苏州化学、深圳轻工等十个项目的第一阶段的改善，同时推动了深圳环境、上海化学、上海汽车 VOC、深圳食品等多个项目的第二阶段的改善提升。我们认为公司持续推进精益管理，有望进一步提升人效与项目盈利能力。

检测行业仍蓬勃发展，逆势迎来并购良机。中国的检测认证行业仍在快速发展，华测虽然规模较大，但仍有很多领域尚未涉及，仍有新的发展机会和空间。2024 年，公司不会下调资本开支预算，在收并购方面保持积极态度，看项目的频率更高、覆盖的区域更广，华测会根据战略发展需求，关注不同产品线、不同赛道的机会。

● 盈利预测与估值

预计公司 2024-2026 年营业收入为 64.28、73.46、82.84 亿，同比增速为 14.68%、14.28%、12.77%；归母净利润为 10.2、11.66、13.16 亿元，同比增速为 12.09%、14.27%、12.85%。公司 2024-2026 年业绩对应 PE 分别为 17.15、15.01、13.30 倍，维持“买入”评级。

● 风险提示：

公信力和品牌受不利事件影响的风险、政策和行业标准变动风险、新业务拓张不及预期风险。

■ **盈利预测和财务指标**

项目\年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	5605	6428	7346	8284
增长率(%)	9.24	14.68	14.28	12.77
EBITDA(百万元)	1421.08	1765.77	2011.80	2250.18
归属母公司净利润(百万元)	910.20	1020.22	1165.76	1315.59
增长率(%)	0.83	12.09	14.27	12.85
EPS(元/股)	0.54	0.61	0.69	0.78
市盈率(P/E)	19.23	17.15	15.01	13.30
市净率(P/B)	2.82	2.53	2.27	2.04
EV/EBITDA	16.06	9.13	7.81	6.67

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	5605	6428	7346	8284	营业收入	9.2%	14.7%	14.3%	12.8%
营业成本	2911	3356	3861	4382	营业利润	-1.5%	14.6%	14.3%	12.9%
税金及附加	33	35	40	46	归属于母公司净利润	0.8%	12.1%	14.3%	12.9%
销售费用	961	1067	1205	1342	获利能力				
管理费用	344	379	419	456	毛利率	48.1%	47.8%	47.4%	47.1%
研发费用	473	524	595	667	净利率	16.2%	15.9%	15.9%	15.9%
财务费用	-1	-7	-10	-15	ROE	14.7%	14.8%	15.1%	15.3%
资产减值损失	-10	-12	-15	-18	ROIC	12.5%	13.7%	14.0%	14.2%
营业利润	1007	1154	1319	1489	偿债能力				
营业外收入	11	8	8	9	资产负债率	26.6%	27.3%	27.4%	27.3%
营业外支出	7	6	6	6	流动比率	2.14	2.06	2.10	2.23
利润总额	1011	1157	1321	1491	营运能力				
所得税	84	113	130	146	应收账款周转率	3.77	3.92	4.07	4.11
净利润	927	1043	1192	1345	存货周转率	57.20	64.29	70.90	78.75
归母净利润	910	1020	1166	1316	总资产周转率	0.68	0.69	0.71	0.71
每股收益(元)	0.54	0.61	0.69	0.78	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.54	0.61	0.69	0.78
货币资金	1451	1815	2251	3000	每股净资产	3.69	4.10	4.58	5.11
交易性金融资产	0	0	0	0	估值比率				
应收票据及应收账款	1605	1693	1915	2113	PE	19.23	17.15	15.01	13.30
预付款项	37	42	48	54	PB	2.82	2.53	2.27	2.04
存货	99	101	106	104	现金流量表				
流动资产合计	3930	4421	5128	6123	净利润	927	1043	1192	1345
固定资产	2424	2777	2947	2946	折旧和摊销	492	616	700	774
在建工程	214	210	208	206	营运资本变动	-265	111	-52	-17
无形资产	166	187	207	227	其他	-32	18	40	48
非流动资产合计	4819	5402	5842	6108	经营活动现金流净额	1122	1788	1881	2150
资产总计	8749	9823	10970	12232	资本开支	-652	-1156	-1055	-955
短期借款	8	18	23	28	其他	-193	18	-40	-39
应付票据及应付账款	883	977	1138	1293	投资活动现金流净额	-845	-1138	-1095	-994
其他流动负债	943	1149	1277	1430	股权融资	4	-4	0	0
流动负债合计	1834	2144	2438	2750	债务融资	-114	49	36	30
其他	496	535	566	591	其他	-317	-328	-386	-438
非流动负债合计	496	535	566	591	筹资活动现金流净额	-428	-283	-350	-408
负债合计	2330	2679	3004	3341	现金及现金等价物净增加额	-150	365	436	749
股本	1683	1683	1683	1683					
资本公积金	427	427	427	427					
未分配利润	3845	4406	5027	5725					
少数股东权益	214	237	263	293					
其他	250	391	566	763					
所有者权益合计	6419	7145	7966	8891					
负债和所有者权益总计	8749	9823	10970	12232					

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