

Q2 业绩超预期，基本面见底回升

2024 年 08 月 13 日

► **公司发布 2024 年中报。**2024H1，公司实现营收 27.91 亿元，yoy+9.20%，归母净利润 4.37 亿元，yoy+1.97%，毛利率 49.52%，yoy+0.15pct，净利率 15.68%，yoy-1.49pct；2024Q2，公司实现营收 15.99 亿元，yoy+11.14%，归母净利润 3.04 亿元，yoy+7.09%，毛利率 52.68%，yoy+1.59pct，净利率 19.17%，yoy-1.03pct。

► **生命科学及工业测试实现双位数增长。**2024 年上半年，公司生命科学、工业测试及贸易保障实现稳健增长，医药及医学服务下滑较多，消费品测试略有下滑。**生命科学业务：**实现营收 12.59 亿元，yoy+21.68%，毛利率 49.42%，yoy+1.36pct。2024H1，受益于土壤三普顺利实施及细分产品线的优秀表现，公司环境检测业务实现较快增长；此外，公司通过精益管理持续提升实验室的运营效率，挖掘更多的细分领域加大投资，充分发挥综合服务优势，食品检测板块的营业收入及毛利率同比均有所提升。**工业测试业务：**实现营收 5.59 亿元，yoy+13.80%，毛利率 45.45%，yoy+2.47pct。①建筑与工程领域，公司积极应对房地产行业下行带来的影响，适时做出战略调整，经过一年多的运行，2024H1 营业收入由降转升，毛利率有所提升；②数字化领域，公司覆盖领域从单一政务领域扩展到医疗、金融、教育、交通、企业等各个领域，去年并购华测风雪 51% 股权，进一步完善了公司在网络安全行业的布局，2024H1 实现较快增长；③双碳和 ESG 领域，2024H1 营业收入及毛利率同比提升。**消费品测试业务：**实现营收 4.62 亿元，yoy-3.88%，毛利率 43.23%，yoy-0.95pct，受医疗器械产品线重分类的调整以及蔚思博产能爬坡影响，消费品板块整体收入增速略有下滑。①2024H1，受益出口需求回暖，公司轻工及玩具、纺织品等业务呈现出较好的增长态势；②2024H1，电子科技、汽车等产品线保持稳定增长，近年来，公司先后在深圳、广州、上海、苏州、天津、武汉、重庆、成都、西安、沈阳等航空及低空经济产业集群地设立成熟的实验室及试验能力；③半导体检测，蔚思博去年新增金桥芯片实验基地，进一步拓展 FA 能力，但产能仍处爬坡阶段，有一定拖累。**贸易保障业务：**实现营收 3.75 亿元，yoy+9.30pct，毛利率 72.73%，yoy+3.13pct，整体增速保持平稳。**医药及医学服务业务：**实现营收 1.36 亿元，yoy-34.21%，毛利率 24.31%，yoy-25.19pct。2024H1，公司医疗器械（医疗器械实验室荣获美国 FDA(ASCA)认可资质，并顺利通过国家级 CMA 资质扩项评审）、CMC（去年收购奥康药业 100% 股权）、药品检测（测服务扩项申请顺利通过了 CNAS/CMA 联合评审）等业务增速较快。

► **投资建议：**公司是我国检测龙头，竞争力突出。预计 2024-2026 年归母净利润 10.80/13.35/15.60 亿元，对应 PE 为 19x/15x/13x，维持“推荐”评级。

► **风险提示：**宏观经济波动风险，新建实验室负荷率上升过慢影响盈利性风险。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	5,605	6,427	7,521	8,735
增长率 (%)	9.2	14.7	17.0	16.1
归属母公司股东净利润 (百万元)	910	1,080	1,335	1,560
增长率 (%)	0.8	18.7	23.5	16.9
每股收益 (元)	0.54	0.64	0.79	0.93
PE	22	19	15	13
PB	3.2	2.8	2.4	2.1

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2024 年 8 月 12 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

11.92 元



分析师 李哲

执业证书：S0100521110006

邮箱：lizhe_yj@mszq.com

分析师 罗松

执业证书：S0100521110010

邮箱：luosong@mszq.com

相关研究

- 华测检测 (300012.SZ) 2023 年年报及 2024 年一季报点评：医药及医学检测短期承压，公司长期竞争力突出-2024/04/22
- 华测检测 (300012.SZ) 2023 年三季报点评：业绩低于预期，经营质量稳定-2023/10/26
- 华测检测 (300012.SZ) 2023 年中报点评：业绩符合预期，积极布局第二增长曲线-2023/08/11
- 华测检测 (300012.SZ) 2022 年中报点评：业绩符合预期，期待 2023 年增速拐点-2022/08/24

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	5,605	6,427	7,521	8,735
营业成本	2,911	3,276	3,787	4,394
营业税金及附加	33	38	45	52
销售费用	961	1,102	1,289	1,497
管理费用	344	394	461	535
研发费用	473	542	634	737
EBIT	929	1,128	1,377	1,602
财务费用	-1	-6	-15	-24
资产减值损失	-10	-17	-6	-7
投资收益	71	82	95	111
营业利润	1,007	1,200	1,483	1,733
营业外收支	4	0	0	0
利润总额	1,011	1,200	1,483	1,733
所得税	84	100	123	144
净利润	927	1,101	1,360	1,589
归属于母公司净利润	910	1,080	1,335	1,560
EBITDA	1,421	1,664	2,003	2,252

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	1,451	2,200	2,997	4,032
应收账款及票据	1,605	1,786	2,101	2,440
预付款项	37	42	48	56
存货	99	94	122	141
其他流动资产	739	675	724	778
流动资产合计	3,930	4,798	5,992	7,448
长期股权投资	336	418	513	624
固定资产	2,424	2,624	2,777	2,874
无形资产	166	175	183	191
非流动资产合计	4,819	5,093	5,258	5,506
资产合计	8,749	9,891	11,250	12,953
短期借款	8	8	8	8
应付账款及票据	883	994	1,149	1,333
其他流动负债	943	1,052	1,096	1,271
流动负债合计	1,834	2,054	2,252	2,612
长期借款	7	14	14	14
其他长期负债	488	480	480	480
非流动负债合计	496	494	494	494
负债合计	2,330	2,548	2,746	3,106
股本	1,683	1,683	1,683	1,683
少数股东权益	214	234	259	288
股东权益合计	6,419	7,343	8,504	9,847
负债和股东权益合计	8,749	9,891	11,250	12,953

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	9.24	14.68	17.02	16.14
EBIT 增长率	-2.94	21.41	22.07	16.40
净利润增长率	0.83	18.70	23.53	16.86
盈利能力 (%)				
毛利率	48.06	49.04	49.65	49.69
净利润率	16.24	16.81	17.75	17.86
总资产收益率 ROA	10.40	10.92	11.86	12.04
净资产收益率 ROE	14.67	15.20	16.19	16.32
偿债能力				
流动比率	2.14	2.34	2.66	2.85
速动比率	1.70	1.98	2.30	2.52
现金比率	0.79	1.07	1.33	1.54
资产负债率 (%)	26.63	25.76	24.41	23.98
经营效率				
应收账款周转天数	103.28	103.28	103.28	103.28
存货周转天数	12.36	12.36	12.36	12.36
总资产周转率	0.68	0.69	0.71	0.72
每股指标 (元)				
每股收益	0.54	0.64	0.79	0.93
每股净资产	3.69	4.22	4.90	5.68
每股经营现金流	0.67	0.98	1.07	1.23
每股股利	0.10	0.12	0.15	0.17
估值分析				
PE	22	19	15	13
PB	3.2	2.8	2.4	2.1
EV/EBITDA	13.76	11.75	9.76	8.68
股息收益率 (%)	0.84	0.99	1.22	1.43

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	927	1,101	1,360	1,589
折旧和摊销	492	536	627	650
营运资金变动	-265	31	-151	-130
经营活动现金流	1,122	1,654	1,808	2,076
资本开支	-652	-667	-579	-669
投资	-291	0	0	0
投资活动现金流	-845	-604	-579	-669
股权募资	4	0	0	0
债务募资	-114	7	-108	0
筹资活动现金流	-428	-301	-433	-372
现金净流量	-150	750	796	1,035

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F；200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层；100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元；518026