

非金融公司|公司点评|华测检测（300012）

# 2024 年半年报点评： 营收稳健增长，土壤三普检测表现亮眼



## | 报告要点

2024 年宏观环境景气度仍相对较低，公司整体下游需求减弱，我们认为 2024 年医疗检测板块整体仍可能承压，但土壤三普、航空检测等相关检测有望为公司带来增量。我们预计公司 2024-2026 年营收分别为 64.31/72.46/81.87 亿元，归母净利润分别为 10.34/12.31/14.42 亿元，CAGR 为 16.57%。EPS 分别为 0.61/0.73/0.86 元/股，考虑到公司为检测行业龙头企业，经营把控能力强，维持“买入”评级。

## | 分析师及联系人



田伊依

SAC: S0590524070001

## 华测检测(300012)

# 2024 年半年报点评:

## 营收稳健增长, 土壤三普检测表现亮眼

行业: 社会服务/专业服务  
 投资评级: 买入(维持)  
 当前价格: 11.92 元

### 基本数据

总股本/流通股本(百万股) 1,682.83/1,431.77  
 流通 A 股市值(百万元) 17,066.69  
 每股净资产(元) 3.83  
 资产负债率(%) 22.38  
 一年内最高/最低(元) 20.99/9.48

### 股价相对走势



### 相关报告

1、《华测检测(300012): 公司业绩短期承压, 土壤三普有望带来检测增量》2024.04.19



扫码查看更多

### 投资要点

#### 公司 2024H1 营收稳健增长

公司发布 2024 年半年报, 公司 2024H1 实现营收 27.91 亿元, 同比增长 9.2%; 实现归母净利润 4.37 亿元, 同比增长 1.97%。公司 2024Q2 实现营收 15.99 亿元, 同比增长 11.14%; 实现归母净利润 3.04 亿元, 同比增长 7.09%。

2024H1 公司生命科学检测等主要板块实现增长, 医疗检测仍承压分产品看, 2024H1 公司生命科学检测/工业测试/消费品测试/贸易保障检测/医药行业及其他分别实现收入 12.59/5.59/4.62/3.75/1.36 亿元, 分别同比 +21.68%/+13.8%/-3.88%/+9.3%/-34.21%。生命科学板块, 2024H1 公司土壤三普顺利实施推动环境检测业务实现较快增长; 公司在食农检测上挖掘更多的细分领域加大投资, 推动食品检测板块的营收提升。医疗检测板块, 受行业景气度下滑以及医疗反腐等原因影响, 公司医疗检测业务同比下滑明显。

#### 公司毛利率维持稳定, 净利率略有下滑

2024H1 公司毛利率/净利率分别为 49.52%/15.68%, 分别同比 0.15/-1.49pcts。其中, 生命科学检测/工业测试/消费品测试/贸易保障检测/医药行业毛利率分别为 49.42%/45.45%/43.23%/72.73%/24.31%, 分别同比 +1.36/+2.47/-0.95/+3.13/-25.19pcts, 我们认为主要是外部经营环境不佳导致医疗检测毛利率明显下滑。

#### 公司土壤三普检测表现亮眼

公司土壤三普业务中标情况理想, 中标了包括江苏、四川、湖南、湖北、广东、福建等多个省市的三普检测项目, 签单情况符合公司预期, 中标签单量居行业前列。土壤三普检测测试量比较集中, 实验室的规模效应较为明显, 毛利率相对较高。

#### 检测行业龙头经营能力稳定, 维持“买入”评级

2024 年宏观环境景气度仍相对较低, 公司整体下游需求减弱, 我们认为 2024 年医疗检测板块整体仍可能承压, 但土壤三普、航空检测等相关检测有望为公司带来增量。我们预计公司 2024-2026 年营收分别为 64.31/72.46/81.87 亿元, 归母净利润分别为 10.34/12.31/14.42 亿元, CAGR 为 16.57%。EPS 分别为 0.61/0.73/0.86 元/股, 考虑到公司为检测行业龙头企业, 经营把控能力强, 维持“买入”评级。

**风险提示:** 宏观环境不及预期风险、政策变化风险、公信力和品牌受不利事件影响的风险

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	5131	5605	6431	7246	8187
增长率(%)	18.52%	9.24%	14.74%	12.68%	12.98%
EBITDA(百万元)	1375	1400	1733	1999	2168
归母净利润(百万元)	903	910	1034	1231	1442
增长率(%)	20.98%	0.83%	13.63%	19.00%	17.15%
EPS(元/股)	0.54	0.54	0.61	0.73	0.86
市盈率(P/E)	21.6	21.4	18.9	15.9	13.5
市净率(P/B)	3.6	3.1	2.7	2.4	2.0
EV/EBITDA	26.8	16.8	10.5	8.6	7.4

数据来源: 公司公告、iFinD, 国联证券研究所预测; 股价为 2024 年 08 月 12 日收盘价

## 1. 风险提示

- 1、**宏观环境不及预期风险：**宏观环境不及预期可能导致下游需求减弱，公司业务减少的风险。
- 2、**政策变化风险：**检测行业是政策导向较强的行业，国家政策的突然变化可能导致公司应对不及时、服务不符合政策规定、公司需要投入大量成本进行整改等问题。
- 3、**公信力和品牌受不利事件影响的风险：**对于第三方检测行业，公司品牌公信力非常重要，客户的认可是企业发展的根本，如果出现质量问题导致公信力受损，公司可能面临营收减少、检测资质取消等问题。

## 财务预测摘要

资产负债表						单位:百万元				
	2022	2023	2024E	2025E	2026E					
货币资金	1602	1451	2320	3351	4596					
应收账款+票据	1555	1788	2061	2521	3140					
预付账款	30	37	53	99	157					
存货	97	99	136	171	226					
其他	604	556	804	1009	1255					
<b>流动资产合计</b>	<b>3887</b>	<b>3930</b>	<b>5375</b>	<b>7151</b>	<b>9374</b>					
长期股权投资	244	336	871	1210	1355					
固定资产	2033	2769	2366	1956	1541					
在建工程	469	214	193	153	117					
无形资产	144	166	180	206	193					
其他非流动资产	1003	1334	1273	1257	1314					
<b>非流动资产合计</b>	<b>3892</b>	<b>4819</b>	<b>4883</b>	<b>4782</b>	<b>4521</b>					
<b>资产总计</b>	<b>7780</b>	<b>8749</b>	<b>10257</b>	<b>11933</b>	<b>13895</b>					
短期借款	2	8	0	0	0					
应付账款+票据	749	883	1086	1311	1606					
其他	956	943	1409	1747	2099					
<b>流动负债合计</b>	<b>1707</b>	<b>1834</b>	<b>2494</b>	<b>3059</b>	<b>3705</b>					
长期带息负债	233	267	180	102	31					
长期应付款	0	0	0	0	0					
其他	2	2	2	2	2					
<b>非流动负债合计</b>	<b>401</b>	<b>496</b>	<b>387</b>	<b>364</b>	<b>351</b>					
<b>负债合计</b>	<b>2108</b>	<b>2330</b>	<b>2882</b>	<b>3422</b>	<b>4056</b>					
少数股东权益	198	214	239	270	307					
股本	1683	1683	1683	1683	1683					
资本公积	428	427	427	427	427					
留存收益	3364	4095	5026	6131	7422					
<b>股东权益合计</b>	<b>5672</b>	<b>6419</b>	<b>7375</b>	<b>8511</b>	<b>9838</b>					
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>7780</b>	<b>8749</b>	<b>10257</b>	<b>11933</b>	<b>13895</b>					

  

现金流量表						单位:百万元				
	2022	2023	2024E	2025E	2026E					
净利润	925	927	1060	1261	1479					
折旧摊销	362	389	564	601	543					
财务费用	-11	-1	4	-3	-11					
存货减少(增加为“-”)	-42	-1	-37	-36	-55					
营运资金变动	-277	-265	85	-184	-334					
其它	48	-30	3	0	8					
<b>经营活动现金流</b>	<b>1005</b>	<b>1019</b>	<b>1680</b>	<b>1639</b>	<b>1630</b>					
资本支出	-640	-592	-181	-45	-17					
长期投资	-41	-291	-500	-300	-100					
其他	-15	39	73	-62	-57					
<b>投资活动现金流</b>	<b>-696</b>	<b>-845</b>	<b>-608</b>	<b>-407</b>	<b>-174</b>					
债权融资	-29	39	-94	-79	-70					
股权融资	10	0	0	0	0					
其他	40	-467	-108	-122	-141					
<b>筹资活动现金流</b>	<b>20</b>	<b>-428</b>	<b>-202</b>	<b>-201</b>	<b>-211</b>					
<b>现金净增加额</b>	<b>338</b>	<b>-253</b>	<b>870</b>	<b>1030</b>	<b>1245</b>					

  

利润表						单位:百万元				
	2022	2023	2024E	2025E	2026E					
<b>营业收入</b>	<b>5131</b>	<b>5605</b>	<b>6431</b>	<b>7246</b>	<b>8187</b>					
营业成本	2596	2911	3301	3680	4126					
营业税金及附加	26	33	33	37	41					
营业费用	855	961	1093	1232	1351					
管理费用	741	816	915	978	1122					
财务费用	-11	-1	4	-3	-11					
资产减值损失	-1	-10	-13	-22	-16					
公允价值变动收益	11	15	0	0	0					
投资净收益	44	71	48	54	64					
其他	45	47	43	44	27					
<b>营业利润</b>	<b>1022</b>	<b>1007</b>	<b>1163</b>	<b>1398</b>	<b>1633</b>					
营业外净收益	2	4	2	3	3					
<b>利润总额</b>	<b>1024</b>	<b>1011</b>	<b>1165</b>	<b>1401</b>	<b>1636</b>					
所得税	99	84	105	140	157					
<b>净利润</b>	<b>925</b>	<b>927</b>	<b>1060</b>	<b>1261</b>	<b>1479</b>					
少数股东损益	22	17	25	30	37					
<b>归属于母公司净利润</b>	<b>903</b>	<b>910</b>	<b>1034</b>	<b>1231</b>	<b>1442</b>					

  

财务比率					
	2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力</b>					
营业收入	18.52%	9.24%	14.74%	12.68%	12.98%
EBIT	17.64%	-0.26%	15.68%	19.60%	16.24%
EBITDA	13.51%	1.78%	23.83%	15.32%	8.50%
归属于母公司净利润	20.98%	0.83%	13.63%	19.00%	17.15%
<b>获利能力</b>					
毛利率	49.39%	48.06%	48.68%	49.22%	49.61%
净利率	18.02%	16.54%	16.48%	17.40%	18.06%
ROE	16.49%	14.67%	14.49%	14.93%	15.13%
ROIC	24.77%	18.99%	18.39%	21.42%	24.57%
<b>偿债能力</b>					
资产负债率	24.40%	22.27%	52.74%	59.66%	68.79%
流动比率	2.7	3.1	1.4	1.2	1.0
速动比率	2.6	2.9	1.3	1.1	0.9
<b>营运能力</b>					
应收账款周转率	1.7	1.9	1.8	1.8	1.8
存货周转率	5.9	9.6	5.5	5.5	5.5
总资产周转率	0.6	0.5	0.4	0.5	0.5
<b>每股指标(元)</b>					
每股收益	0.5	0.5	0.6	0.7	0.9
每股经营现金流	0.6	0.6	1.0	1.0	1.0
每股净资产	3.3	3.7	4.2	4.9	5.7
<b>估值比率</b>					
市盈率	21.6	21.4	18.9	15.9	13.5
市净率	3.6	3.1	2.7	2.4	2.0
EV/EBITDA	26.8	16.8	10.5	8.6	7.4
EV/EBIT	36.4	23.2	15.6	12.3	9.9

数据来源:公司公告、iFinD, 国联证券研究所预测; 股价为 2024 年 08 月 12 日收盘价

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，北交所市场以北证50指数为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于10%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~10%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	行业评级	强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

## 特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

## 联系我们

北京：北京市东城区安外大街208号致安广场A座4层  
 无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16楼

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层  
 深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼