

华测检测 (300012)

2024 年中报点评: 业绩符合预期, 多元化+国际化布局推进

增持 (维持)

2024 年 08 月 13 日

证券分析师 周尔双

执业证书: S0600515110002
021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

证券分析师 韦译捷

执业证书: S0600524080006
weiyj@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	5131	5605	6424	7370	8469
同比 (%)	18.52	9.24	14.62	14.72	14.92
归母净利润 (百万元)	902.73	910.20	1,056.97	1,234.01	1,426.14
同比 (%)	20.98	0.83	16.12	16.75	15.57
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.54	0.54	0.63	0.73	0.85
P/E (现价&最新摊薄)	22.22	22.04	18.98	16.26	14.07

事件: 公司披露 2024 年中报。业绩与预告中值一致, 符合市场预期

投资要点

■ Q2 归母净利润同比+7%符合预期, 生命科学、工业测试板块表现亮眼

2024 年上半年公司实现营业总收入 27.9 亿元, 同比增长 9.2%, 归母净利润 4.4 亿元, 同比增长 2.0%, 单 Q2 营业收入 16.0 亿元, 同比增长 11.1%, 归母净利润 3.0 亿元, 同比增长 7.1%。2024 年上半年公司业绩分业务来看, 工业测试与生命科学表现亮眼:

(1) 生命科学板块收入 12.6 亿元, 同比增长 21.7%。板块受益于土壤三普顺利实施、海洋环境监测等细分赛道业务拓展, 食农检测业务增长稳健。(2) 工业测试板块收入 5.6 亿元, 同比增长 13.8%, 其中建工板块收入增速转正, 数字化、双碳和 ESG、计量校准业务持续增长。(3) 消费品测试板块收入 4.6 亿元, 同比下降 3.9%, 受医疗器械产品线重分类入医药医学, 以及蔚思博产能爬坡影响, 增速略有下滑。(4) 贸易保障板块收入 3.8 亿元, 同比增长 9.3%; (5) 医药及医学服务板块收入 1.4 亿元, 同比下降 34.2%, 增速受核酸业务基数影响。

■ 盈利能力维持稳定, 精益化管理实力凸显

2024 年上半年公司销售毛利率 49.5%, 同比上升 0.1pct, 基本持平, 销售净利率 15.7%, 同比下降 1.5pct。2024 年上半年公司业绩分业务来看, 生命科学/工业测试/消费品测试/贸易保障/医药及医学服务毛利率分别为 49.4%/45.5%/43.2%/72.7%/24.3%, 同比分别变动 1.4/2.5/-1.0/3.1/-25.2pct, 除医药与医学服务外, 各事业部毛利率保持稳定。公司 2024 年上半年期间费用率 31.3%, 同比提升 0.5pct, 其中销售/管理/研发/财务费用率分别为 16.9%/6.3%/8.2%/-0.1%, 同比分别变动 0.19/0.05/-0.04/0.32pct, 费用率略有提升。

■ 前瞻性新兴业务布局叠加国际化战略, 长期增长趋势不变

我国检测行业小散弱现象明显, 头部企业有望凭借资金、管理优势吸收整合资源, 保持持续增长。2022 年底以来华测陆续并购蔚思博 (芯片检测)、希派科技 (计量校准)、安徽风雪网络 (数字化) 等标的, 设立实验室, 前瞻性布局半导体芯片、新能源、医药医学、低空经济等战略新兴领域, 打造第二成长曲线: (1) 低空经济: 公司已在深圳、广州、上海等航空及低空经济产业集群布局产能, 可为民用有人驾驶和无人驾驶航空器等提供包括物理类、化学类试验。(2) 半导体检测: 公司收购蔚思博, 并在 2023 年新增金桥芯片实验基地增加产能。(3) 国际化战略: 公司稳步推进国际化, 将以新加坡为海外运营总部, 铺开在东南亚及其他地区的业务, 为可持续发展提供新增长点。

■ 盈利预测与投资评级: 公司业绩符合预期, 我们维持公司 2024-2026 年归母净利润预测为 10.6/12.3/14.3 亿元, 当前市值对应 PE 为 19/16/14 倍, 维持“增持”评级。

■ 风险提示: 地缘政治风险、原材料价格上涨风险、海外市场拓展不及预期

股价走势



市场数据

收盘价(元)	11.92
一年最低/最高价	9.48/20.99
市净率(倍)	3.12
流通 A 股市值(百万元)	17,066.69
总市值(百万元)	20,059.31

基础数据

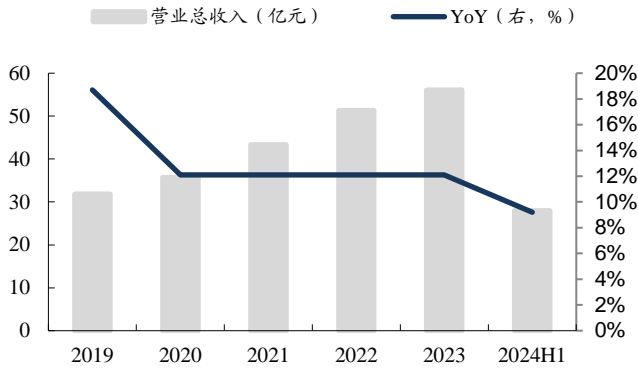
每股净资产(元,LF)	3.83
资产负债率(% ,LF)	22.38
总股本(百万股)	1,682.83
流通 A 股(百万股)	1,431.77

相关研究

《华测检测(300012): 2023 年报&2024 一季报点评: 医药医学板块短期影响业绩增速, 多元化+国际化布局推进》
2024-04-19

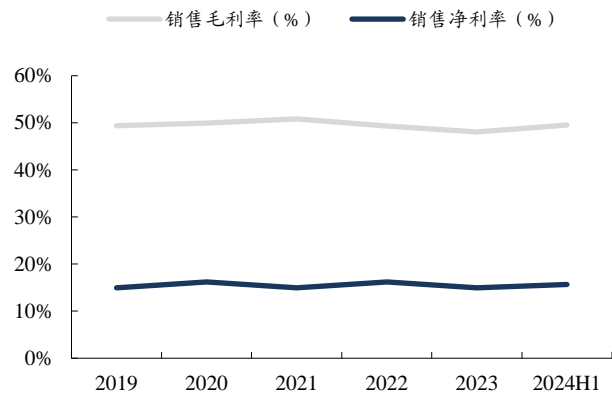
《华测检测(300012): 2023 年三季报点评: 业绩符合预期, 盈利能力维持稳定》
2023-10-25

图1: 2024年H1公司实现营业总收入27.9亿元, 同比增长9.2%



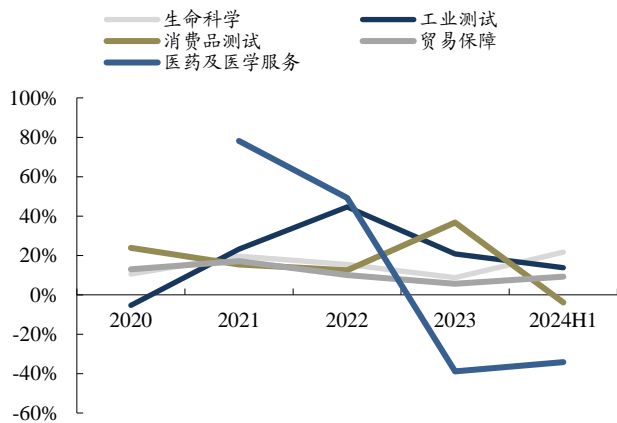
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图3: 2024年H1公司盈利能力基本持平



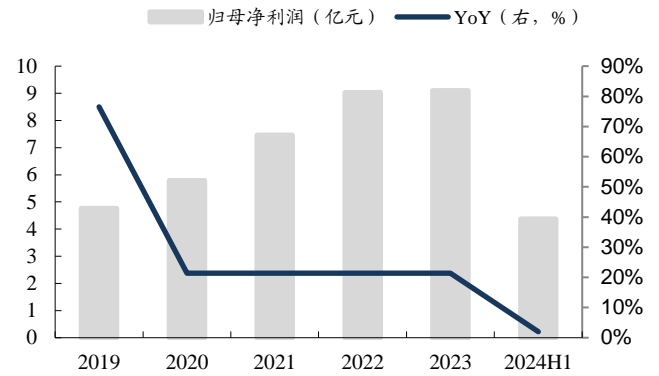
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图5: 2020-2024年H1公司分业务营收同比增速



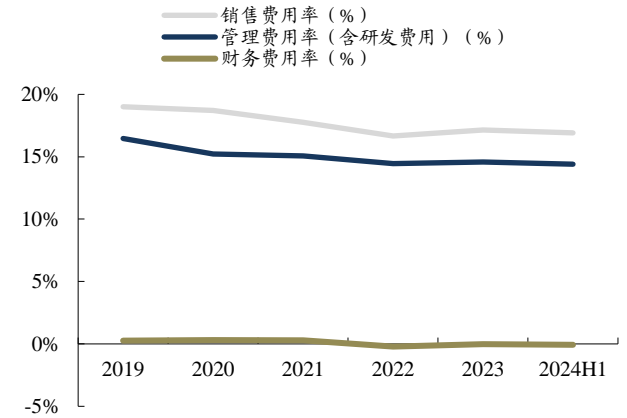
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图2: 2024年H1公司实现归母净利润4.4亿元, 同比增长2.0%



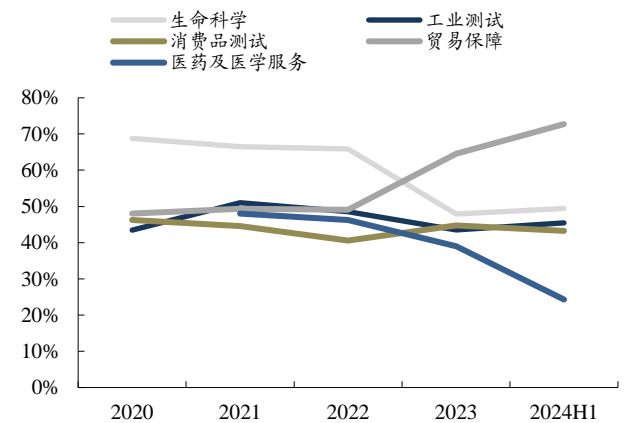
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图4: 2024年H1公司期间费用率略有提升



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图6: 2020-2024年H1公司分业务毛利率



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

华测检测三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	3,930	5,468	7,433	9,407	营业总收入	5,605	6,424	7,370	8,469
货币资金及交易性金融资产	1,451	3,177	4,448	6,449	营业成本(含金融类)	2,911	3,339	3,846	4,435
经营性应收款项	1,642	1,449	2,055	1,995	税金及附加	33	39	44	51
存货	99	86	126	120	销售费用	961	1,060	1,201	1,364
合同资产	183	198	227	261	管理费用	344	385	442	508
其他流动资产	556	559	576	582	研发费用	473	540	612	703
非流动资产	4,819	4,577	4,308	4,013	财务费用	(1)	0	0	0
长期股权投资	336	336	336	336	加:其他收益	93	116	133	152
固定资产及使用权资产	2,769	2,557	2,308	2,027	投资净收益	71	64	74	85
在建工程	214	185	164	150	公允价值变动	15	0	0	0
无形资产	166	166	166	166	减值损失	(57)	(59)	(51)	(51)
商誉	805	805	805	805	资产处置收益	2	1	1	2
长期待摊费用	135	135	135	135	营业利润	1,007	1,183	1,381	1,596
其他非流动资产	393	393	393	393	营业外净收支	4	0	0	0
资产总计	8,749	10,045	11,741	13,419	利润总额	1,011	1,183	1,381	1,596
流动负债	1,834	2,077	2,515	2,741	减:所得税	84	106	124	144
短期借款及一年内到期的非流动负债	115	115	115	115	净利润	927	1,077	1,257	1,453
经营性应付款项	883	875	1,150	1,186	减:少数股东损益	17	20	23	27
合同负债	101	156	179	207	归属母公司净利润	910	1,057	1,234	1,426
其他流动负债	735	930	1,070	1,233	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.54	0.63	0.73	0.85
非流动负债	496	496	496	496	EBIT	929	1,234	1,407	1,611
长期借款	7	7	7	7	EBITDA	1,421	1,725	1,926	2,156
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	48.06	48.02	47.82	47.63
租赁负债	260	260	260	260	归母净利率(%)	16.24	16.45	16.74	16.84
其他非流动负债	228	228	228	228	收入增长率(%)	9.24	14.62	14.72	14.92
负债合计	2,330	2,572	3,011	3,237	归母净利润增长率(%)	0.83	16.12	16.75	15.57
归属母公司股东权益	6,205	7,239	8,473	9,899					
少数股东权益	214	234	257	283					
所有者权益合计	6,419	7,473	8,730	10,182					
负债和股东权益	8,749	10,045	11,741	13,419					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	1,122	1,935	1,447	2,165	每股净资产(元)	3.69	4.30	5.04	5.88
投资活动现金流	(845)	(184)	(175)	(164)	最新发行在外股份(百万股)	1,683	1,683	1,683	1,683
筹资活动现金流	(428)	(24)	(1)	(1)	ROIC(%)	13.27	15.32	15.09	14.90
现金净增加额	(150)	1,726	1,271	2,001	ROE-摊薄(%)	14.67	14.60	14.56	14.41
折旧和摊销	492	492	519	545	资产负债率(%)	26.63	25.61	25.64	24.12
资本开支	(652)	(249)	(249)	(248)	P/E (现价&最新股本摊薄)	22.04	18.98	16.26	14.07
营运资本变动	(265)	372	(306)	202	P/B (现价)	3.23	2.77	2.37	2.03

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下,东吴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并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您,不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系,表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>