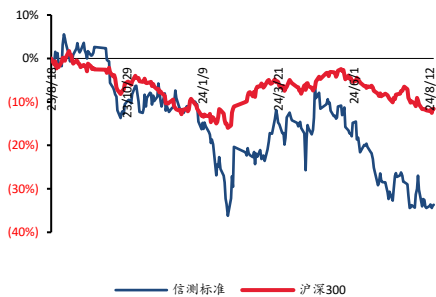




销售规模增长持续，不断开拓新市场

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	1.61/1.61
总市值/流通(亿元)	29.68/29.68
12个月内最高/最低价(元)	42.3/17.66

相关研究报告

证券分析师: 崔文娟

电话: 021-58502206

E-MAIL: cuiwj@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190520020001

事件: 公司发布 2024 半年报, 上半年实现收入 3.67 亿元, 同比增长 11.30%, 实现归母净利润 0.93 亿元, 同比增长 13.08%。其中 Q2 单季度实现收入 1.87 亿元, 同比增长 3.92%, 实现归母净利润 0.52 亿元, 同比增长 2.32%。

聚焦检测业务和试验设备制造两大板块, H1 各业务收入均实现稳健增长。 公司业务分为检测业务和试验设备制造两大板块, 其中检测业务板块包括汽车领域检测、电子电气产品检测、日用消费品检测、健康与环保检测。2024 年上半年公司实现收入 3.67 亿元, 同比增长 11.30%, 分板块看, 汽车检测、电子电气检测、日用消费品检测、健康与环保检测、试验设备分别实现收入 1.47 亿元、8813.26 万元、2489.23 万元、2273.12 万元、8465.47 万元, 同比分别增长 12.57%、8.96%、6.39%、34.22%、11.42%, 各业务均实现稳健增长。

发行可转债加大下游领域投入, 持续提高公司竞争优势。 2023 年 11 月公司发行可转债募集资金 5.45 亿元, 用于: 1) 华中军民两用检测基地项目, 拟投资 2.88 亿元; 2) 新能源汽车领域实验室扩建项目, 拟投资 2.58 亿元。本次项目建设完成后, 公司整体产能扩产比例将达到 37.55%。项目实施将进一步扩大公司在新能源汽车领域检测的服务半径, 更好地满足市场需求, 同时公司检测服务技术能力进一步延伸至军工领域, 经营范围进一步扩大, 提升公司核心竞争力。

毛利率有所改善, 后续仍有提升空间。 2024Q2 公司毛利率为 62.39%, 同环比分别提升 1.25pct、4.34pct。2024Q2 公司销售、管理、研发、财务费用率分别为 13.73%、15.28%、8.17%、0.43%, 分别同比-1.68pct、+0.34pct、+1.14%、+1.04pct, 2024Q2 公司实现净利率 28.28%, 同比下降 2.11pct。预计后续随着公司可转债项目产能释放, 营销渠道更加完善, 有助于节约公司成本, 盈利能力仍有提升空间。

盈利预测与投资建议: 预计 2024 年-2026 年公司营业收入分别为 8.60 亿元、10.80 亿元和 13.59 亿元, 归母净利润分别为 2.10 亿元、2.71 亿元和 3.45 亿元, 对应 EPS 分别 1.30 元、1.68 元和 2.14 元, 首次覆盖给予“买入”评级。

风险提示: 新领域拓展不及预期、市场竞争加剧等。

■ 盈利预测和财务指标

	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	679	860	1080	1359
营业收入增长率(%)	24.6%	26.5%	25.6%	25.9%
归母净利(百万元)	164	210	271	345
净利润增长率(%)	38.0%	28.4%	29.2%	27.1%
摊薄每股收益(元)	1.46	1.30	1.68	2.14
市盈率(PE)	24.6	14.1	10.9	8.6

资料来源: 携宁, 太平洋证券, 注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	429	353	524	758	1,052
应收和预付款项	211	263	336	419	529
存货	52	56	74	92	114
其他流动资产	162	481	480	484	488
流动资产合计	853	1,152	1,414	1,753	2,183
长期股权投资	0	0	0	0	0
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	328	336	270	214	162
在建工程	101	176	166	156	146
无形资产开发支出	39	37	39	39	39
长期待摊费用	33	31	31	31	31
其他非流动资产	971	1,565	1,801	2,130	2,552
资产总计	1,473	2,145	2,307	2,570	2,930
短期借款	8	3	-37	-67	-87
应付和预收款项	60	84	100	125	158
长期借款	0	0	0	0	0
其他负债	210	671	713	738	777
负债合计	279	758	776	796	848
股本	114	114	161	161	161
资本公积	588	596	550	550	550
留存收益	471	601	776	1,002	1,289
归母公司股东权益	1,127	1,311	1,443	1,669	1,957
少数股东权益	67	76	88	104	125
股东权益合计	1,194	1,387	1,531	1,774	2,082
负债和股东权益	1,473	2,145	2,307	2,570	2,930

现金流量表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营性现金流	174	205	253	285	351
投资性现金流	-121	-725	41	24	21
融资性现金流	-32	443	-123	-75	-77
现金增加额	20	-76	172	234	294

利润表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	545	679	860	1,080	1,359
营业成本	234	278	349	436	544
营业税金及附加	2	4	5	6	7
销售费用	90	105	138	167	211
管理费用	56	57	77	97	122
财务费用	-5	-2	0	0	0
资产减值损失	0	-1	0	0	0
投资收益	3	5	7	8	11
公允价值变动	-1	1	0	0	0
营业利润	137	199	250	323	412
其他非经营损益	-1	-1	0	0	0
利润总额	136	198	250	323	412
所得税	12	23	28	35	46
净利润	124	176	222	288	366
少数股东损益	5	12	12	16	21
归母股东净利润	119	164	210	271	345

预测指标

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
毛利率	57.14%	59.10%	59.35%	59.66%	59.97%
销售净利率	21.74%	24.07%	24.43%	25.12%	25.37%
销售收入增长率	38.11%	24.64%	26.54%	25.62%	25.89%
EBIT 增长率	54.04%	47.17%	31.27%	29.26%	27.51%
净利润增长率	48.02%	38.03%	28.38%	29.21%	27.13%
ROE	10.51%	12.48%	14.55%	16.25%	17.63%
ROA	8.04%	7.62%	9.10%	10.56%	11.77%
ROIC	9.19%	8.67%	10.83%	12.72%	14.36%
EPS (X)	1.07	1.46	1.30	1.68	2.14
PE (X)	31.35	24.55	14.14	10.94	8.61
PB (X)	3.37	3.12	2.06	1.78	1.52
PS (X)	6.98	6.01	3.45	2.75	2.18
EV/EBITDA (X)	16.98	15.93	9.37	7.02	5.04

资料来源：携宁，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋研究院

北京市西城区北展北街 9 号华远企业号 D 座二单元七层

上海市浦东南路 500 号国开行大厦 10 楼 D 座

深圳市福田区商报东路与莲花路新世界文博中心 19 层 1904 号

广州市大道中圣丰广场 988 号 102 室



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。