

非金融公司|公司点评|东华测试 (300354)

# 2024 年半年报点评： 营收增长稳健，盈利能力持续增强



## 报告要点

2024 年国内宏观环境景气度复苏缓慢，公司 PHM 业务开拓节奏放缓，我们认为 2024 年公司特殊行业订单或恢复正常节奏，同时传感器有望为公司带来新增量。我们预计公司 2024-2026 年营收分别为 5.4/7.1/9.0 亿元，归母净利润分别为 1.4/1.9/2.3 亿元，CAGR 为 27.18%。EPS 分别为 1.04/1.34/1.68 元/股，公司是国内结构力学性能测试仪器龙头；力传感器有望带来新增需求，维持“买入”评级。

## 分析师及联系人



田依依

SAC: S0590524070001

## 东华测试(300354)

# 2024 年半年报点评:

## 营收增长稳健, 盈利能力持续增强

行业: 机械设备/通用设备  
投资评级: 买入(维持)  
当前价格: 28.72 元

### 基本数据

总股本/流通股本(百万股) 138.32/81.20  
流通 A 股市值(百万元) 2,332.07  
每股净资产(元) 5.15  
资产负债率(%) 12.85  
一年内最高/最低(元) 55.00/28.37

### 股价相对走势



### 相关报告

- 《东华测试(300354): 公司业绩短期承压, 看好力矩传感器发展空间》2024.04.17
- 《东华测试(300354): 公司2023年前三季度业绩符合预期》2023.10.24



扫码查看更多

### 投资要点

#### 公司 2024H1 营收稳健增长, 归母净利润实现高速增长

公司发布 2024 年半年报, 公司 2024H1 实现营收 2.76 亿元, 同比增长 37.75%; 实现归母净利润 0.74 亿元, 同比增长 65.11%。公司 2024Q2 实现营收 1.72 亿元, 同比增长 33.60%; 实现归母净利润 0.47 亿元, 同比增长 35.30%。

#### 2024 年公司电化学工作站持续推广

分产品看, 2024H1 公司结构力学性能测试分析系统/结构安全在线监测及防务装备 PHM 系统/电化学工作站/基于 PHM 的设备智能维保管理平台分别实现收入 1.90/0.40/0.26/0.14 亿元, 分别同比+36.24%/+15.78%/+135.51%/+33.56%。我们认为 2024 年公司电化学工作站推广落地效果好, 板块实现高增长; 同时特殊行业下游客户项目节奏有所恢复, 公司结构力学性能测试分析系统恢复较高速增长。

#### 公司净利率明显提升, 盈利能力持续增强

2024H1 公司毛利率/净利率分别为 66%/26.85%, 分别同比-0.03/+4.38pcts, 公司毛利率基本保持稳定, 净利率明显提升。我们认为主要或因为公司在营收较大幅增长的同时, 对销售费用、管理费用等把控较好, 精细化管理提升公司盈利能力。

#### 力矩传感器有望为公司带来成长新空间

2023 年公司进一步加大传感器的研发投入。公司六分量力传感器、冲击脉冲传感器、磁致伸缩传感器进入内部研发阶段。六轴力传感器可实时测量正交三方向的力和力矩, 经过矩阵解耦提升精准度, 公司可以做到串扰: <2%FS; 非线性: <0.5%FS; 迟滞: <0.5%FS, 产品可应用于机器人、科学研究、自动化检测等领域。我们认为随着力矩传感器业务放量, 有望为公司带来新增增长点。

#### 结构力学性能测试仪器龙头, 维持“买入”评级

2024 年国内宏观环境景气度复苏缓慢, 公司 PHM 业务开拓节奏放缓, 我们认为 2024 年公司特殊行业订单或恢复正常节奏, 同时传感器有望为公司带来新增量。我们预计公司 2024-2026 年营收分别为 5.4/7.1/9.0 亿元, 归母净利润分别为 1.4/1.9/2.3 亿元, CAGR 为 27.18%。EPS 分别为 1.04/1.34/1.68 元/股, 公司是国内结构力学性能测试仪器龙头; 力传感器有望带来新增需求, 维持“买入”评级。

**风险提示:** 宏观环境不及预期风险, 新品推进不及预期风险, PHM 渗透率不及预期风险

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	367	378	537	705	896
增长率(%)	42.81%	3.03%	42.01%	31.24%	27.11%
EBITDA(百万元)	145	109	169	215	266
归母净利润(百万元)	122	88	144	185	232
增长率(%)	52.18%	-27.94%	63.72%	28.96%	25.42%
EPS(元/股)	0.88	0.63	1.04	1.34	1.68
市盈率(P/E)	32.6	45.3	27.7	21.4	17.1
市净率(P/B)	6.6	6.0	5.1	4.3	3.6
EV/EBITDA	35.8	62.6	23.3	18.5	15.0

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 22 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、**新品推进不及预期风险**：电化学工作站、自定义分析系统、试验与仿真融合平台等新产品研发周期长、技术含量高，有推进不及预期的风险。
- 3、**PHM 渗透率不及预期风险**：PHM 目前在市场上并未成为普及，产品推广可能受到阻碍。

## 财务预测摘要

资产负债表						利润表					
单位:百万元						单位:百万元					
	2022	2023	2024E	2025E	2026E		2022	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	121	75	89	75	90	营业收入	367	378	537	705	896
应收账款+票据	242	273	331	434	552	营业成本	119	131	183	239	304
预付账款	14	12	19	25	32	营业税金及附加	6	4	8	10	13
存货	137	170	247	323	410	营业费用	42	55	71	93	118
其他	33	34	44	58	74	管理费用	77	86	121	159	202
<b>流动资产合计</b>	<b>547</b>	<b>564</b>	<b>730</b>	<b>916</b>	<b>1158</b>	财务费用	0	0	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0	0	资产减值损失	1	-1	0	0	0
固定资产	115	118	117	115	113	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
在建工程	0	13	9	4	0	投资净收益	1	0	0	0	0
无形资产	16	16	13	10	8	其他	11	-1	4	2	-2
其他非流动资产	14	24	22	21	21	<b>营业利润</b>	<b>136</b>	<b>100</b>	<b>159</b>	<b>205</b>	<b>257</b>
<b>非流动资产合计</b>	<b>145</b>	<b>171</b>	<b>161</b>	<b>150</b>	<b>141</b>	营业外净收益	0	0	0	0	0
<b>资产总计</b>	<b>692</b>	<b>735</b>	<b>891</b>	<b>1066</b>	<b>1299</b>	<b>利润总额</b>	<b>136</b>	<b>99</b>	<b>159</b>	<b>205</b>	<b>257</b>
短期借款	0	0	0	0	17	所得税	14	12	15	20	25
应付账款+票据	13	11	18	23	29	<b>净利润</b>	<b>122</b>	<b>88</b>	<b>144</b>	<b>185</b>	<b>232</b>
其他	77	53	92	120	152	少数股东损益	0	0	0	0	0
<b>流动负债合计</b>	<b>90</b>	<b>63</b>	<b>109</b>	<b>143</b>	<b>198</b>	<b>归属于母公司净利润</b>	<b>122</b>	<b>88</b>	<b>144</b>	<b>185</b>	<b>232</b>
长期带息负债	1	0	0	0	0	<b>财务比率</b>					
长期应付款	0	0	0	0	0		<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>
其他	2	5	5	5	5	<b>成长能力</b>					
<b>非流动负债合计</b>	<b>3</b>	<b>6</b>	<b>6</b>	<b>6</b>	<b>5</b>	营业收入	42.81%	3.03%	42.01%	31.24%	27.11%
<b>负债合计</b>	<b>93</b>	<b>69</b>	<b>115</b>	<b>149</b>	<b>204</b>	EBIT	58.89%	-26.80%	59.94%	29.01%	25.63%
少数股东权益	0	2	2	2	2	EBITDA	53.28%	-24.72%	54.61%	27.39%	23.83%
股本	138	138	138	138	138	归属于母公司净利润	52.18%	-27.94%	63.72%	28.96%	25.42%
资本公积	114	115	115	115	115	<b>获利能力</b>					
留存收益	348	411	521	663	840	毛利率	67.54%	65.47%	65.96%	66.04%	66.10%
<b>股东权益合计</b>	<b>600</b>	<b>666</b>	<b>776</b>	<b>918</b>	<b>1096</b>	净利率	33.17%	23.20%	26.75%	26.29%	25.94%
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>692</b>	<b>735</b>	<b>891</b>	<b>1066</b>	<b>1299</b>	ROE	20.30%	13.21%	18.56%	20.23%	21.25%
						ROIC	30.39%	17.07%	22.85%	24.99%	25.47%
						<b>偿债能力</b>					
						资产负债率	13.36%	9.39%	12.89%	13.93%	15.68%
						流动比率	6.1	8.9	6.7	6.4	5.8
						速动比率	4.4	5.9	4.2	3.9	3.6
						<b>营运能力</b>					
						应收账款周转率	1.5	1.4	1.7	1.7	1.7
						存货周转率	0.9	0.8	0.7	0.7	0.7
						总资产周转率	0.5	0.5	0.6	0.7	0.7
						<b>每股指标(元)</b>					
						每股收益	0.9	0.6	1.0	1.3	1.7
						每股经营现金流	0.2	0.0	0.3	0.2	0.4
						每股净资产	4.3	4.8	5.6	6.6	7.9
						<b>估值比率</b>					
						市盈率	32.6	45.3	27.7	21.4	17.1
						市净率	6.6	6.0	5.1	4.3	3.6
						EV/EBITDA	35.8	62.6	23.3	18.5	15.0
						EV/EBIT	38.4	68.9	24.8	19.4	15.5

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22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