

非金融公司|公司点评|苏试试验（300416）

# 2024 年半年报点评： 业绩略低于预期，集成电路检测业务向好



## | 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 年特殊行业订单有望逐步回暖，同时子公司宜特产能提升计划有望恢复正常。我们预计公司 2024-2026 年营收分别为 25.16/30.14/36.16 亿元，归母净利润分别为 3.83/4.92/6.00 亿元，CAGR 为 24.03%。EPS 分别为 0.75/0.97/1.18 元/股，考虑到公司为检测设备行业龙头企业，经营能力相对稳定，维持“买入”评级。

## | 分析师及联系人



田伊依

SAC: S0590524070001

## 苏试试验(300416)

# 2024 年半年报点评:

## 业绩略低于预期, 集成电路检测业务向好

行 业: 社会服务/专业服务  
 投资评级: 买入(维持)  
 当前价格: 11.22 元

### 基本数据

总股本/流通股本(百万股) 508.55/505.14  
 流通 A 股市值(百万元) 5,667.71  
 每股净资产(元) 5.02  
 资产负债率(%) 38.34  
 一年内最高/最低(元) 19.46/10.28

### 股价相对走势



### 相关报告



扫码查看更多

### 投资要点

#### 公司 2024H1 经营情况略低于预期

公司发布 2024 年半年报, 公司 2024H1 实现营收 9.17 亿元, 同比下降 5.58%; 实现归母净利润 1.03 亿元, 同比下降 24.35%。公司 2024Q2 实现营收 4.74 亿元, 同比下降 11.01%; 实现归母净利润 0.61 亿元, 同比下降 33.8%。

#### 2024H1 公司集成电路板块实现增长, 环试服务及设备承压

分产品看, 2024H1 公司环试服务/试验设备/集成电路检测分别实现收入 4.61/2.91/1.28 亿元, 分别同比-1.72%/-14.57%/+18.22%。环试服务方面, 由于公司前期持续加大新能源等领域投入, 产能处于爬坡阶段, 投入产出暂不能匹配, 业绩受到阶段性影响。试验设备方面, 受制于下游客户资本开支需求减弱、下游产业链终端市场竞争加剧, 业绩短期承压。集成电路方面, 产能实现有效释放。

#### 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 45.04%/13.24%, 分别同比+0.35/-2.91pcts。环试服务/试验设备/集成电路检测毛利率分别为 55.74%/31.21%/42.87%, 分别同比-2.23/-1.31/5.34pcts, 我们认为主要是产能原因使公司不同业务毛利率分化。

#### 公司新业务处于前期布局阶段, 看好公司后续业务发展

公司坚持新产品新技术研发, 试验设备方面, 持续推进四综合试验系统、热真空试验系统(系列产品)、中高功率芯片测试系统等新品研发; 试验服务方面, 投入新能源、储能、宇航、无线通信、医疗器械等领域; 集成电路方面, 进一步强化 FA、MA、RA 试验能力。目前公司相关业务处于前期布局, 叠加宏观环境景气度较低, 公司业绩有所承压, 公司为国内检测设备龙头企业, 我们仍看好公司业务发展。

#### 检测设备行业龙头经营能力相对稳定, 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 年特殊行业订单有望逐步回暖, 同时子公司宜特产能提升计划有望恢复正常。我们预计公司 2024-2026 年营收分别为 25.16/30.14/36.16 亿元, 归母净利润分别为 3.83/4.92/6.00 亿元, CAGR 为 24.03%。EPS 分别为 0.75/0.97/1.18 元/股, 考虑到公司为检测设备行业龙头企业, 经营能力相对稳定, 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)	1805	2117	2516	3014	3616
增长率(%)	20.21%	17.26%	18.89%	19.75%	19.99%
EBITDA(百万元)	531	624	964	1187	1278
归母净利润(百万元)	270	314	383	492	600
增长率(%)	42.03%	16.44%	22.02%	28.31%	21.87%
EPS(元/股)	0.53	0.62	0.75	0.97	1.18
市盈率(P/E)	21.1	18.2	14.9	11.6	9.5
市净率(P/B)	2.6	2.3	2.0	1.8	1.6
EV/EBITDA	24.1	17.2	7.7	6.2	5.8

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、 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						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	1060	931	1510	1808	2170	营业收入	1805	2117	2516	3014	3616
应收账款+票据	955	1277	1333	1596	1915	营业成本	963	1151	1338	1586	1885
预付账款	89	74	127	152	182	营业税金及附加	9	12	10	9	11
存货	396	340	550	695	929	营业费用	115	135	161	181	224
其他	52	72	93	112	134	管理费用	362	398	496	591	709
<b>流动资产合计</b>	<b>2551</b>	<b>2695</b>	<b>3613</b>	<b>4363</b>	<b>5331</b>	财务费用	34	25	45	46	41
长期股权投资	29	20	17	13	10	资产减值损失	-1	0	0	-1	-1
固定资产	1220	1597	1426	1283	1158	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
在建工程	135	163	294	300	256	投资净收益	-3	-4	-3	-3	-3
无形资产	123	115	116	135	145	其他	17	15	8	8	-5
其他非流动资产	219	261	351	284	342	<b>营业利润</b>	<b>337</b>	<b>405</b>	<b>472</b>	<b>606</b>	<b>738</b>
<b>非流动资产合计</b>	<b>1727</b>	<b>2155</b>	<b>2204</b>	<b>2015</b>	<b>1912</b>	营业外净收益	-2	0	-1	-1	-1
<b>资产总计</b>	<b>4279</b>	<b>4850</b>	<b>5816</b>	<b>6378</b>	<b>7243</b>	<b>利润总额</b>	<b>335</b>	<b>405</b>	<b>472</b>	<b>605</b>	<b>737</b>
短期借款	422	527	707	551	525	所得税	23	37	25	33	40
应付账款+票据	373	418	486	576	685	<b>净利润</b>	<b>312</b>	<b>369</b>	<b>446</b>	<b>572</b>	<b>698</b>
其他	544	503	716	853	1019	少数股东损益	42	54	63	80	98
<b>流动负债合计</b>	<b>1338</b>	<b>1448</b>	<b>1909</b>	<b>1980</b>	<b>2229</b>	<b>归属于母公司净利润</b>	<b>270</b>	<b>314</b>	<b>383</b>	<b>492</b>	<b>600</b>
长期带息负债	515	404	502	502	502	<b>财务比率</b>					
长期应付款	0	0	0	0	0		2022	2023	2024E	2025E	2026E
其他	2	2	2	2	2	<b>成长能力</b>					
<b>非流动负债合计</b>	<b>538</b>	<b>437</b>	<b>585</b>	<b>615</b>	<b>670</b>	营业收入	20.21%	17.26%	18.89%	19.75%	19.99%
<b>负债合计</b>	<b>1876</b>	<b>1885</b>	<b>2493</b>	<b>2595</b>	<b>2898</b>	EBIT	26.38%	16.64%	20.01%	26.13%	19.55%
少数股东权益	201	436	499	579	677	EBITDA	25.80%	17.62%	54.43%	23.06%	7.66%
股本	387	509	509	509	509	归属于母公司净利润	42.03%	16.44%	22.02%	28.31%	21.87%
资本公积	910	941	941	941	941	<b>获利能力</b>					
留存收益	904	1078	1375	1755	2218	毛利率	46.66%	45.60%	46.85%	47.37%	47.88%
<b>股东权益合计</b>	<b>2403</b>	<b>2964</b>	<b>3323</b>	<b>3784</b>	<b>4345</b>	净利率	17.26%	17.42%	17.73%	19.00%	19.29%
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>4279</b>	<b>4850</b>	<b>5816</b>	<b>6378</b>	<b>7243</b>	ROE	12.26%	12.43%	13.58%	15.35%	16.35%
<b>现金流量表</b>						ROIC	11.97%	11.72%	12.57%	13.63%	15.26%
单位:百万元						<b>偿债能力</b>					
	2022	2023	2024E	2025E	2026E	资产负债率	24.40%	22.27%	52.74%	59.66%	68.79%
净利润	312	369	446	572	698	流动比率	2.7	3.1	1.4	1.2	1.0
折旧摊销	162	194	448	536	499	速动比率	2.6	2.9	1.3	1.1	0.9
财务费用	34	25	45	46	41	<b>营运能力</b>					
存货减少(增加为“-”)	-43	56	-209	-146	-234	应收账款周转率	1.7	1.9	1.8	1.8	1.8
营运资金变动	-132	-317	-58	-226	-331	存货周转率	5.9	9.6	5.5	5.5	5.5
其它	110	8	215	151	240	总资产周转率	0.6	0.5	0.4	0.5	0.5
<b>经营活动现金流</b>	<b>443</b>	<b>335</b>	<b>886</b>	<b>934</b>	<b>913</b>	<b>每股指标(元)</b>					
资本支出	-343	-602	-450	-320	-345	每股收益	0.5	0.6	0.8	1.0	1.2
长期投资	-14	-10	0	0	0	每股经营现金流	0.9	0.7	1.7	1.8	1.8
其他	-8	-9	-53	-33	-58	每股净资产	4.3	5.0	5.6	6.3	7.2
<b>投资活动现金流</b>	<b>-365</b>	<b>-622</b>	<b>-503</b>	<b>-353</b>	<b>-403</b>	<b>估值比率</b>					
债权融资	-216	-5	276	-155	-26	市盈率	21.1	18.2	14.9	11.6	9.5
股权融资	102	122	0	0	0	市净率	2.6	2.3	2.0	1.8	1.6
其他	90	15	-82	-128	-122	EV/EBITDA	24.1	17.2	7.7	6.2	5.8
<b>筹资活动现金流</b>	<b>-24</b>	<b>131</b>	<b>195</b>	<b>-283</b>	<b>-149</b>	EV/EBIT	34.7	24.9	14.4	11.3	9.5
<b>现金净增加额</b>	<b>59</b>	<b>-153</b>	<b>578</b>	<b>298</b>	<b>361</b>						

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