

苏试试验 (300416.SZ)

买入 (维持评级)

上半年业绩承压, IC 检测服务持续向好

当前价格: 11.55 元

投资要点:

事件: 公司发布 2024 年半年报, 2024 年上半年实现营业收入 9.17 亿元, 同比下降 5.58%; 实现归母净利润 1.03 亿, 同比下降 24.35%。

Q2 业绩压力较大, 利润率有所回升

分季度来看, 2024 年 Q1 公司实现营业收入 4.42 亿元 (YoY+1.03%), 归母净利润 4217 万元 (YoY-4.86%); Q2 实现营业收入 4.74 亿元 (YoY-11.01%), 归母净利润 6054 万元 (YoY-33.8%)。公司 Q2 业绩承压, 我们认为主要受下游行业有效需求波动、产能快速扩张后整体运营成本增长、基数较高等因素影响。利润率方面, 2024 年 Q1 公司毛利率、净利率分别为 42.47%、10.21%, Q2 毛利率、净利率分别为 47.44%、16.06%, 环比有明显回升。

IC 试验服务业务持续向好

分业务来看, 上半年公司试验服务、试验设备销售、集成电路验证与分析服务业务分别实现营业收入 4.61 亿元、2.91 亿元、1.28 亿元, 分别同比-1.72%、-14.57%、+18.22%, 毛利率分别-2.23pct、-1.31pct、+5.34pct。公司集成电路验证与分析服务业务人员、设备日益完善, 进一步强化 FA、MA、RA 试验能力建, 并革新销售模式, 持续加快市场开拓步伐, 增强市场推广能力, 经营业绩持续向好。

设备+服务融合协同, 多点布局开拓新市场

公司试验设备与试验服务业务相互引领、互相促进, 构建了公司持续发展的独特优势。公司持续开拓新市场, 2019 年公司通过收购上海宜特, 踏入集成电路第三方检测服务领域, 在集成电路测试行业的优先布局完善了公司全产业链检测服务能力; 公司持续丰富实验室专业测试能力, 如新能源能效测试、EMC、热循环、安规测试、金属材料防腐、金属材料探伤及理化等专业拓展, 把握行业发展契机, 开拓新市场, 增强公司综合市场竞争力。

盈利预测与投资建议

根据公司中报情况, 我们下调公司 2024-2026 年归母净利润至 3.45 亿元、4.69 亿元、5.73 亿元 (前值分别为 3.85 亿元、4.89 亿元、5.96 亿元), PE 分别为 17.0X、12.5X、10.2X, 维持“买入”评级。

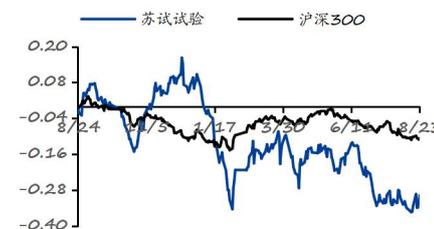
风险提示

宏观经济波动风险, 市场竞争加剧风险, 项目投资进展、收益不及预期风险。

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)	5,834.41
每股净资产(元)	5.02
资产负债率(%)	38.34
一年内最高/最低价(元)	19.46/10.28

一年内股价相对走势



团队成员

分析师: 俞能飞(S0210524040008)
ynf30520@hfzq.com.cn
分析师: 卢大炜(S0210524050019)
ldw30564@hfzq.com.cn

相关报告

1、试验设备+环试服务融合共振, IC 第三方检测打开新空间——2024.08.07

财务数据和估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1,805	2,117	2,434	2,946	3,443
增长率	20%	17%	15%	21%	17%
净利润(百万元)	270	314	345	469	573
增长率	42%	16%	10%	36%	22%
EPS(元/股)	0.53	0.62	0.68	0.92	1.13
市盈率(P/E)	21.8	18.7	17.0	12.5	10.2
市净率(P/B)	2.7	2.3	2.1	1.8	1.6

数据来源: 公司公告、华福证券研究所

图表 1: 财务预测摘要

资产负债表					利润表				
单位:百万元	2023A	2024E	2025E	2026E	单位:百万元	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	931	1,250	1,627	1,802	营业收入	2,117	2,434	2,946	3,443
应收票据及账款	1,217	1,366	1,653	1,932	营业成本	1,151	1,338	1,563	1,801
预付账款	74	80	94	108	税金及附加	12	29	29	34
存货	340	401	469	540	销售费用	135	158	191	224
合同资产	32	38	43	52	管理费用	232	268	324	379
其他流动资产	132	150	178	209	研发费用	167	195	236	275
流动资产合计	2,695	3,247	4,021	4,590	财务费用	25	12	7	0
长期股权投资	20	20	20	20	信用减值损失	-29	-30	-30	-30
固定资产	1,338	1,421	1,494	1,538	资产减值损失	0	0	0	0
在建工程	163	123	83	63	公允价值变动收益	0	0	0	0
无形资产	115	107	99	91	投资收益	-4	-3	-3	-4
商誉	61	61	61	61	其他收益	44	45	45	45
其他非流动资产	459	470	480	492	营业利润	405	446	607	741
非流动资产合计	2,155	2,201	2,236	2,264	营业外收入	1	2	2	2
资产合计	4,850	5,448	6,257	6,855	营业外支出	1	2	2	2
短期借款	527	531	677	515	利润总额	405	446	607	741
应付票据及账款	418	467	562	657	所得税	36	40	55	67
预收款项	0	0	0	0	净利润	369	406	552	674
合同负债	170	348	403	433	少数股东损益	54	61	83	101
其他应付款	25	25	25	25	归属母公司净利润	315	345	469	573
其他流动负债	308	335	363	390	EPS (按最新股本摊薄)	0.62	0.68	0.92	1.13
流动负债合计	1,448	1,707	2,030	2,020					
长期借款	166	176	186	196					
应付债券	0	0	0	0					
其他非流动负债	271	271	271	271					
非流动负债合计	437	447	457	467					
负债合计	1,885	2,154	2,488	2,487					
归属母公司所有者权益	2,528	2,797	3,190	3,687					
少数股东权益	436	497	580	681					
所有者权益合计	2,964	3,293	3,769	4,367					
负债和股东权益	4,850	5,448	6,257	6,855					

现金流量表				
单位:百万元	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	370	654	565	666
现金收益	588	629	781	906
存货影响	56	-61	-67	-71
经营性应收影响	-300	-155	-301	-293
经营性应付影响	5	49	95	95
其他影响	21	192	57	30
投资活动现金流	-622	-260	-261	-263
资本支出	-529	-247	-247	-247
股权投资	10	0	0	0
其他长期资产变化	-103	-13	-14	-16
融资活动现金流	131	-75	73	-229
借款增加	39	14	156	-152
股利及利息支付	-93	-121	-125	-125
股东融资	242	0	0	0
其他影响	-57	32	42	48

主要财务比率				
	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力				
营业收入增长率	17.3%	15.0%	21.0%	16.9%
EBIT 增长率	16.6%	6.5%	34.0%	20.8%
归母公司净利润增长率	16.4%	9.7%	36.1%	22.2%
获利能力				
毛利率	45.6%	45.0%	46.9%	47.7%
净利率	17.4%	16.7%	18.7%	19.6%
ROE	10.6%	10.5%	12.5%	13.1%
ROIC	11.7%	11.4%	13.2%	14.5%
偿债能力				
资产负债率	38.9%	39.5%	39.8%	36.3%
流动比率	1.9	1.9	2.0	2.3
速动比率	1.6	1.7	1.7	2.0
营运能力				
总资产周转率	0.4	0.4	0.5	0.5
应收账款周转天数	164	176	170	172
存货周转天数	115	100	100	101
每股指标 (元)				
每股收益	0.62	0.68	0.92	1.13
每股经营现金流	0.73	1.29	1.11	1.31
每股净资产	4.97	5.50	6.27	7.25
估值比率				
P/E	19	17	13	10
P/B	2	2	2	2
EV/EBITDA	5	5	4	3

数据来源: 公司报告、华福证券研究所



分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在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。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。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn