

业绩符合预期 属地化布局持续推进

2024年08月27日

► **事件:** 公司发布 2024 年半年度报告, 2024H1 营收 20.00 亿元, 同比+20.38%; 归母净利 4.01 亿元, 同比+16.88%; 扣非后归母净利 3.77 亿元, 同比+14.51%。在不考虑追溯调整的情况下, 2024Q2 营收 11.39 亿元, 同比+20.71%, 环比+32.24%; 归母净利 2.37 亿元, 同比+18.34%, 环比+44.71%; 扣非后归母净利 2.24 亿元, 同比+14.76%, 环比+46.94%。

► **业绩符合预期 管理效能不断释放。** 1) **收入端:** 2024Q2 营收 11.39 亿元, 同比+20.71%, 环比+32.24%, 主要技术服务业务量同比提升, 装备制造新签订单增长、氢能业务实现突破; 2) **利润端:** 2024Q2 归母净利 2.37 亿元, 同比+18.34%, 环比+44.71%, 扣非 2.24 亿元, 同比+14.76%, 环比+46.94%。2024Q2 归母净利率达 20.83%, 同比-0.42pct, 环比+1.80pct, 公司加大市场开拓力度, 坚持高效管理, 盈利能力稳步提升。3) **费用端:** 2024Q2 销售/管理/研发/财务费用率分别 3.11%/6.35%/4.85%/-0.16%, 同比分别-0.19/-1.59/-0.11/+0.63pct, 环比分别-0.45/-1.10/-0.39/+0.23pct。公司持续推进降本增效, 管理效能不断释放, 费用率整体同环比小幅下降, 租赁负债的利息费用增加导致财务费用率有所提升。

► **技术服务稳健增长 氢能领域取得突破。** 1) **技术服务业务。** 2024H1, 公司技术服务业务收入 16.26 亿元, 同比+17.45%。公司坚持以市场和客户需求为导向, 聚焦战略优势主业和新兴业务, 抢抓市场机遇, 在夯实经营基本盘的同时提升区域属地化服务能力, 推进新赛道新业务布局, 本期业务量同比提升; 2) **装备制造业务。** 2024H1, 公司装备制造业务收入 3.74 亿元, 同比+35.06%。公司持续深化区位优势, 优化市场开发策略, 加强重点客户拓展, 本期新签订单不断增加。此外, 公司在氢能领域业务取得突破, 氢能相关产品实现验收交付。

► **属地布局成效显著 国际化业务实现突破。** 2024H1, 公司西南/西北/华东/华南/华中/华北/东北/国外收入同比分别 +1.11%/-23.80%/+51.39%/-18.55%/+24.85%/+25.11%/+404.23%。华东地区收入增长迅猛, 主要系技术服务战略布局成效显著; 国外地区收入增长, 主要系技术服务国际化业务有所突破, 国外客户收入规模增加。公司深入实施“354”战略布局, 持续提升区域属地化服务能力, 基本建立涵盖欧洲、东南亚、日韩等重点地区海外路试服务网络。

► **投资建议:** 汽车检测行业优质稀缺标的, 具有资产和资质双重壁垒; 公司业绩与行业销量脱钩, 汽车新车推出速度加快及产品升级有望驱动公司业绩成长。预计公司 2024-2026 年收入为 48.47/57.67/68.07 亿元, 归母净利润为 9.93/11.88/14.18 亿元, 对应 EPS 为 0.99/1.18/1.41 元, 对应 2024 年 8 月 26 日 15.06 元/股的收盘价, PE 分别为 15/13/11 倍, 维持“推荐”评级。

► **风险提示:** 检测政策推进不及预期; 原材料价格上涨; 技术创新不及预期等。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	4,007	4,847	5,767	6,807
增长率 (%)	21.8	21.0	19.0	18.0
归属母公司股东净利润 (百万元)	825	993	1,188	1,418
增长率 (%)	19.7	20.3	19.7	19.4
每股收益 (元)	0.82	0.99	1.18	1.41
PE	18	15	13	11
PB	2.3	2.1	1.9	1.7

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2024 年 8 月 26 日收盘价)

推荐

维持评级

当前价格:

15.06 元



分析师 崔琰

执业证书: S0100523110002

邮箱: cuiyan@mszq.com

研究助理 完颜尚文

执业证书: S0100124040021

邮箱: wanyanshangwen@mszq.com

相关研究

1. 汽车零部件行业 2024 年中期投资策略: 智能化接电电动化 全球化从 1 到 100-2024/06/09

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	4,007	4,847	5,767	6,807
营业成本	2,286	2,838	3,364	3,956
营业税金及附加	46	57	67	80
销售费用	176	208	250	294
管理费用	366	446	530	626
研发费用	258	314	372	440
EBIT	903	1,100	1,322	1,576
财务费用	-17	-26	-23	-32
资产减值损失	-8	0	0	0
投资收益	47	29	35	41
营业利润	972	1,175	1,403	1,677
营业外收支	-1	0	0	0
利润总额	972	1,175	1,403	1,677
所得税	108	132	157	188
净利润	864	1,043	1,247	1,489
归属于母公司净利润	825	993	1,188	1,418
EBITDA	1,251	1,468	1,716	1,982

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	2,380	2,228	2,981	3,888
应收账款及票据	1,705	1,898	2,332	2,748
预付款项	58	58	74	87
存货	268	333	402	468
其他流动资产	182	843	888	926
流动资产合计	4,593	5,360	6,678	8,117
长期股权投资	99	99	99	99
固定资产	2,981	3,356	3,474	3,552
无形资产	449	449	449	449
非流动资产合计	4,366	4,568	4,566	4,564
资产合计	8,959	9,928	11,244	12,681
短期借款	5	13	13	13
应付账款及票据	890	993	1,228	1,440
其他流动负债	946	1,137	1,370	1,582
流动负债合计	1,841	2,144	2,611	3,036
长期借款	6	4	4	4
其他长期负债	290	254	254	254
非流动负债合计	295	259	259	259
负债合计	2,137	2,402	2,870	3,294
股本	1,004	1,003	1,003	1,003
少数股东权益	287	337	396	467
股东权益合计	6,822	7,525	8,374	9,386
负债和股东权益合计	8,959	9,928	11,244	12,681

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	21.76	20.97	18.98	18.04
EBIT 增长率	10.36	21.80	20.15	19.21
净利润增长率	19.75	20.29	19.66	19.42
盈利能力 (%)				
毛利率	42.96	41.46	41.66	41.89
净利润率	20.60	20.48	20.60	20.84
总资产收益率 ROA	9.21	10.00	10.56	11.19
净资产收益率 ROE	12.63	13.81	14.89	15.90
偿债能力				
流动比率	2.49	2.50	2.56	2.67
速动比率	2.23	2.18	2.25	2.37
现金比率	1.29	1.04	1.14	1.28
资产负债率 (%)	23.85	24.20	25.53	25.98
经营效率				
应收账款周转天数	82.98	79.75	80.11	81.11
存货周转天数	40.06	38.12	39.32	39.61
总资产周转率	0.47	0.51	0.54	0.57
每股指标 (元)				
每股收益	0.82	0.99	1.18	1.41
每股净资产	6.51	7.16	7.95	8.89
每股经营现金流	0.86	1.24	1.48	1.72
每股股利	0.33	0.40	0.47	0.57
估值分析				
PE	18	15	13	11
PB	2.3	2.1	1.9	1.7
EV/EBITDA	11.12	9.48	8.11	7.02
股息收益率 (%)	2.19	2.64	3.15	3.77

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	864	1,043	1,247	1,489
折旧和摊销	348	368	395	407
营运资金变动	-345	-126	-97	-109
经营活动现金流	862	1,241	1,490	1,722
资本开支	-497	-538	-360	-367
投资	0	-518	0	0
投资活动现金流	-28	-1,028	-325	-326
股权募资	1	-1	0	0
债务募资	11	26	0	0
筹资活动现金流	-313	-365	-411	-489
现金净流量	521	-152	754	906

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（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。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026