

Q3 业绩符合预期，并购拓展海事等新领域

2024 年 10 月 24 日

► **公司发布 2024 年三季度报。**2024Q1-Q3，公司实现营收 43.96 亿元，yoy+7.71%，归母净利润 7.47 亿元，yoy+0.79%，毛利率 50.88%，yoy+0.50pct，净利率 17.11%，yoy-1.45pct；2024Q3，公司实现营收 16.05 亿元，yoy+5.21%，实现归母净利润 3.10 亿元，yoy-0.82%，毛利率为 53.24%，yoy+1.17pct；净利率为 19.59%，yoy-1.35pct。

► **2024Q3 公司营收稳健增长，研发与财务费用增加较多短期影响利润增速。**2024Q3，公司营收同比增 5.21%，但归母净利润同比下滑 0.82%，主要与研发费用和财务费用同比分别增加 0.35/0.15 亿元有关，其中，研发费用增加较多预计与公司加大新业务布局有关，而财务费用有一定增加，预计与汇兑收益同比有一定下滑有关。

► **通过收购加大在海事及电动自动车领域的布局。**2024 年，公司宣布收购 Nais100% 股权，本次收购进一步完善了公司在全球航运绿色能源领域的战略布局，加强了公司海事在全球的技术服务网络和服务能力。此外，公司签署了投资入股江苏红海车辆检测有限公司的《增资协议》，以人民币 900 万元对常州红海进行投资，投资后公司将持有常州红海 70% 股权，旨在布局电动自行车检测领域，进一步完善公司在电子科技产业生态的战略布局。并购拓展新领域一直是检测公司持续增长的重要手段。

► **公司是我国检测领域龙头企业，看好公司长期发展前景。**检测行业整体需求相对稳定，其中，电子电器等新兴领域〔包括电子电器、机械（含汽车）、材料测试、医学、电力（包含核电）、能源和软件及信息化〕需求较好，传统领域〔包括建筑工程、建筑材料、环境与环保（不包括环境监测）、食品、机动车检验、农产品林业渔业牧业〕占行业总收入的比重呈现下降趋势，由 2016 年的 47.09% 下降到 2023 年的 38.32%，行业格局也在持续优化，公司是我国检测领域的龙头企业，服务能力已全面覆盖到食品及农产品、环境、建筑工程及工业服务、医药及医学、计量校准、新能源汽车、船舶、芯片及半导体、化妆品及宠物食品、低碳环保和绿色认证、轨道交通和航空材料等相关行业及其供应链上下游产业的服务。截至 2024 年 6 月底，公司已在全球 90 多个城市，设立了约 160 间实验室和 260 多个服务网络，集团及各分子公司每年出具 400 多万份具有公信力的检测认证报告，服务客户 10 万多家。看好公司长期发展前景。

► **投资建议：**公司是我国检测龙头，竞争力突出。预计 2024-2026 年归母净利润 9.55/11.84/13.67 亿元，对应 PE 为 26x/21x/18x，维持“推荐”评级。

► **风险提示：**宏观经济波动风险，新建实验室负荷率上升过慢影响盈利性风险。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	5,605	6,026	7,079	8,151
增长率 (%)	9.2	7.5	17.5	15.2
归属母公司股东净利润 (百万元)	910	955	1,184	1,367
增长率 (%)	0.8	4.9	24.1	15.4
每股收益 (元)	0.54	0.57	0.70	0.81
PE	27	26	21	18
PB	4.0	3.5	3.1	2.7

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2024 年 10 月 24 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

14.66 元



分析师 李哲

执业证书：S0100521110006

邮箱：lizhe_yj@mszq.com

分析师 罗松

执业证书：S0100521110010

邮箱：luosong@mszq.com

相关研究

- 华测检测 (300012.SZ) 2024 年中报点评：Q2 业绩超预期，基本面见底回升-2024/08/13
- 华测检测 (300012.SZ) 2023 年年报及 2024 年一季报点评：医药及医学检测短期承压，公司长期竞争力突出-2024/04/22
- 华测检测 (300012.SZ) 2023 年三季度报点评：业绩低于预期，经营质量稳定-2023/10/26
- 华测检测 (300012.SZ) 2023 年中报点评：业绩符合预期，积极布局第二增长曲线-2023/08/11

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	5,605	6,026	7,079	8,151
营业成本	2,911	3,136	3,643	4,198
营业税金及附加	33	36	42	49
销售费用	961	1,033	1,213	1,397
管理费用	344	369	434	500
研发费用	473	508	597	687
EBIT	929	992	1,217	1,398
财务费用	-1	-6	-13	-22
资产减值损失	-10	-16	-6	-7
投资收益	71	76	90	103
营业利润	1,007	1,061	1,316	1,519
营业外收支	4	0	0	0
利润总额	1,011	1,061	1,316	1,519
所得税	84	88	109	126
净利润	927	972	1,207	1,392
归属于母公司净利润	910	955	1,184	1,367
EBITDA	1,421	1,529	1,843	2,048

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	1,451	2,077	2,764	3,653
应收账款及票据	1,605	1,675	1,977	2,277
预付款项	37	40	46	54
存货	99	90	117	135
其他流动资产	739	687	734	781
流动资产合计	3,930	4,569	5,639	6,900
长期股权投资	336	413	502	606
固定资产	2,424	2,624	2,777	2,874
无形资产	166	175	183	191
非流动资产合计	4,819	5,122	5,282	5,522
资产合计	8,749	9,692	10,921	12,422
短期借款	8	8	8	8
应付账款及票据	883	952	1,105	1,274
其他流动负债	943	1,002	1,046	1,205
流动负债合计	1,834	1,961	2,159	2,486
长期借款	7	14	14	14
其他长期负债	488	493	493	493
非流动负债合计	496	506	506	506
负债合计	2,330	2,467	2,666	2,993
股本	1,683	1,683	1,683	1,683
少数股东权益	214	232	254	279
股东权益合计	6,419	7,224	8,255	9,430
负债和股东权益合计	8,749	9,692	10,921	12,422

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	9.24	7.51	17.47	15.16
EBIT 增长率	-2.94	6.85	22.61	14.92
净利润增长率	0.83	4.88	24.09	15.41
盈利能力 (%)				
毛利率	48.06	47.96	48.54	48.50
净利润率	16.24	15.84	16.73	16.77
总资产收益率 ROA	10.40	9.85	10.85	11.00
净资产收益率 ROE	14.67	13.65	14.80	14.94
偿债能力				
流动比率	2.14	2.33	2.61	2.78
速动比率	1.70	1.95	2.23	2.42
现金比率	0.79	1.06	1.28	1.47
资产负债率 (%)	26.63	25.46	24.41	24.09
经营效率				
应收账款周转天数	103.28	103.28	103.28	103.28
存货周转天数	12.36	12.36	12.36	12.36
总资产周转率	0.68	0.65	0.69	0.70
每股指标 (元)				
每股收益	0.54	0.57	0.70	0.81
每股净资产	3.69	4.16	4.75	5.44
每股经营现金流	0.67	0.92	0.99	1.13
每股股利	0.10	0.10	0.13	0.15
估值分析				
PE	27	26	21	18
PB	4.0	3.5	3.1	2.7
EV/EBITDA	17.02	15.82	13.12	11.81
股息收益率 (%)	0.68	0.71	0.88	1.02

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	927	972	1,207	1,392
折旧和摊销	492	536	627	650
营运资金变动	-265	52	-137	-110
经营活动现金流	1,122	1,550	1,672	1,902
资本开支	-652	-677	-579	-669
投资	-291	0	0	0
投资活动现金流	-845	-629	-579	-669
股权募资	4	0	0	0
债务募资	-114	2	-104	0
筹资活动现金流	-428	-295	-406	-345
现金净流量	-150	626	687	889

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