

公司研究 | 点评报告 | 国检集团 (603060.SH)

国检集团 2024Q3 点评：Q3 业绩同比降 1.82%，期待需求修复

报告要点

国检集团发布 2024 年三季度报，Q3 实现营收 6.11 亿元，同比增 2.63%；归母净利润 0.45 亿元，同比降 1.82%；扣非归母净利润 0.36 亿元，同比降 1.57%。公司夯实优势领域，持续拓展市场空间，上半年工程板块收入回升，Q3 净利率同比降 0.22pct 至 9.23%，10 月 23 日完成可转债发行。期待下游需求回暖、外延并购持续推进，公司目标 2024 年利润总额同比增 10.5%。

分析师及联系人



徐科

SAC: S0490517090001
SFC: BUV415



任楠

SAC: S0490518070001
SFC: BUZ393



贾少波

SAC: S0490520070003



李博文

SAC: S0490524080004



盛意

国检集团 (603060.SH)

2024-11-02

国检集团 2024Q3 点评: Q3 业绩同比降 1.82%, 期待需求修复

公司研究 | 点评报告

投资评级 增持 | 维持

事件描述

国检集团发布 2024 年三季度报, 前三季度实现营收 16.52 亿元, 同比增 3.27%; 归母净利润 0.71 亿元, 同比降 3.51%; 扣非归母净利润 0.50 亿元, 同比降 3.46%。其中, Q3 实现营收 6.11 亿元, 同比增 2.63%; 归母净利润 0.45 亿元, 同比降 1.82%; 扣非归母净利润 0.36 亿元, 同比降 1.57%。

事件评论

- **Q1/Q2/Q3 公司单季度营收增速分别为-2.1%/8.7%/2.6%，行业弱需求背景下营收仍保持稳定。**参考上半年, 分业务看: **1) 检验检测**营收 7.49 亿元, 同比增 2.61%, 其中工程/材料/环境/食农检测分别实现增长 9.61%/-4.34%/-1.62%/-11.36%, 收入占板块比例分别为 52.52%/23.23%/18.75%/5.51%, 公司夯实优势领域, 持续拓展市场空间, 工程板块收入回升, 受房地产行业拖累、土壤三普订单进展不及预期、食农需求弱及地方政府财政压力影响, 其他子板块增速下降; **2) 检测仪器与智能制造**营收 1.34 亿元, 同比增 9.86%, 上半年公司立足钢铁、水泥等传统优势领域, 在有色行业取得持续突破, 2024H1 板块实现合同额约 2.2 亿元(同比增约 20%); **3) 科研及技术服务**营收 0.87 亿元, 同比增 2.00%; **4) 认证服务**营收 0.48 亿元, 同比降 0.32%, 2024H1 累计颁发绿色产品认证和绿色建材产品认证证书 1,900 余张; **5) 计量校准服务**营收 0.20 亿元, 同比增 20.50%, 2023 年 4 月底外延并购安徽华方带来增量。
- **2024Q3 净利率同比降 0.22pct 至 9.23%。**1) **毛利率:** 2024Q3 提升 1.25pct 至 39.6%, 上半年检验检测/认证/检测仪器与智能制造/计量校准/科研及技术服务毛利率分别变动-0.78pct/-1.71pct/-4.10pct/-17.99pct/-3.20pct, 智能制造定制化服务的不同项目间毛利率存差异、新并购的国检计量收入季节性对计量板块毛利率有影响; **2) 费用率:** 期间费用率同比提升 1.39pct 至 28.99%, 销售/管理/研发/财务费用率同比变动 0.49pct/1.84pct/-0.78pct/-0.16pct。3) **现金流:** 受外部宏观环境影响, 公司前三季度经营性现金流净额为 -0.12 亿元(去年同期为 0.24 亿元), 收现比降低 4.1pct 至 94%。
- **2024 年目标利润总额同比增 10.5%。**公司公告今年目标营收 29.0 亿元, 同比增 9.01%; 利润总额 4.4 亿元, 同比增 10.52%。Q1-3 营收 16.52 亿元, 同比增 3.27%, 利润总额 0.99 亿元, 同比增 1.41%, 环境/食农检测等业务旺季在下半年, 完成全年目标仍需发力。
- **公开发行 8 亿元可转债, 补足资金, 优化结构。**10 月 23 日, 公司完成向不特定对象发行 8 亿元可转债, 募集资金用于湖南华科实验室、湖南公司、河北雄安实验室、碳排放管理平台建设和股权投资项目, 为公司提供更有力的资金支撑, 进一步优化融资结构。可转债期限六年, 票面利率分别为 0.2%、0.4%、0.6%、1.5%、1.8%和 2.0%, 信用评级为 AA+。
- **盈利预测与估值:** 期待公司“跨地域+跨领域”并购持续推进、房地产行业需求回暖及子公司盈利改善。预计公司 2024-2026 年营收 27.8/29.8/32.4 亿元, 同比增 4.5%/7.3%/8.8%; 归母净利润 2.50/2.70/3.01 亿元, 同比-2.6%/+8.0%/+11.5%, 对应 PE 估值 21.7x/20.1x/18.0x。给予“增持”评级。

风险提示

1、公信力和品牌受不利事件影响的风险; 2、并购的决策风险及并购后的整合风险。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	6.75
总股本(万股)	80,393
流通A股/B股(万股)	80,393/0
每股净资产(元)	2.34
近12月最高/最低价(元)	10.12/5.35

注: 股价为 2024 年 10 月 30 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源: Wind

相关研究

- 《国检集团 2024H1 点评: Q2 归母净利润同比增长 2.69%, 工程检测板块回温》2024-09-01
- 《国检集团 2023A&2024Q1 点评: 下游偏弱拖累营收, 期待 2024 年需求回暖》2024-05-09
- 《国检集团 2023Q3 点评: Q3 营收同比略降, 环境农食拖累业绩》2023-11-17



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

1、公信力和品牌受不利事件影响的风险。公信力和品牌是检测认证机构持续发展的原动力，也是企业生存的根本，只有在技术和公正性方面不断得到客户的认可，才能逐渐扩大市场份额，在市场竞争中处于有利位置，一旦出现质量问题导致公信力和品牌受损，将会丧失客户，影响企业的业务拓展和盈利状况，严重情况下，可能会被取消检测认证资格，影响公司的持续经营。

2、并购的决策风险及并购后的整合风险。检测认证行业具有碎片化的特性，横跨众多行业，且每个细分行业相对独立，难以快速复制。采用并购手段快速切入新领域是国际检测认证巨头通行的做法，并购是公司的长期发展战略之一。并购标的的选取，以及并购后的整合关系到并购工作是否成功，存在较大风险。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	2660	2779	2981	3244	货币资金	389	1119	1421	1690
营业成本	1463	1587	1720	1875	交易性金融资产	0	0	0	0
毛利	1197	1192	1261	1370	应收账款	1207	800	817	844
%营业收入	45.0%	42.9%	42.3%	42.2%	存货	91	87	94	103
营业税金及附加	17	17	18	20	预付账款	64	167	179	193
%营业收入	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%	其他流动资产	256	188	200	215
销售费用	144	145	149	156	流动资产合计	2008	2360	2711	3046
%营业收入	5.4%	5.2%	5.0%	4.8%	长期股权投资	44	44	44	44
管理费用	365	378	402	435	投资性房地产	54	54	54	54
%营业收入	13.7%	13.6%	13.5%	13.4%	固定资产合计	1312	1377	1326	1244
研发费用	235	233	253	276	无形资产	186	186	186	186
%营业收入	8.8%	8.4%	8.5%	8.5%	商誉	702	702	702	702
财务费用	44	44	37	32	递延所得税资产	70	70	70	70
%营业收入	1.7%	1.6%	1.2%	1.0%	其他非流动资产	693	629	614	625
加：资产减值损失	-4	0	0	0	资产总计	5068	5422	5706	5970
信用减值损失	-48	-32	-30	-35	短期贷款	743	614	570	418
公允价值变动收益	-1	0	0	0	应付款项	265	196	212	231
投资收益	5	6	6	6	预收账款	0	0	0	0
营业利润	382	382	413	461	应付职工薪酬	64	32	34	37
%营业收入	14%	14%	14%	14%	应交税费	76	56	60	65
营业外收支	16	8	8	8	其他流动负债	472	789	793	854
利润总额	398	390	421	469	流动负债合计	1620	1686	1669	1605
%营业收入	15%	14%	14%	14%	长期借款	548	568	588	608
所得税费用	43	42	45	51	应付债券	0	0	0	0
净利润	355	348	375	419	递延所得税负债	54	54	54	54
归属于母公司所有者的净利润	257	250	270	301	其他非流动负债	269	269	269	269
少数股东损益	98	97	105	117	负债合计	2491	2578	2581	2537
EPS (元)	0.32	0.31	0.34	0.37	归属于母公司所有者权益	1912	2082	2258	2449
					少数股东权益	664	762	867	984
现金流量表 (百万元)					股东权益	2576	2844	3124	3433
	2023A	2024E	2025E	2026E	负债及股东权益	5068	5422	5706	5970
经营活动现金流净额	286	1094	517	598					
取得投资收益收回现金	3	6	6	6	基本指标				
长期股权投资	-1	0	0	0		2023A	2024E	2025E	2026E
资本性支出	-268	-203	-78	-45	每股收益	0.32	0.31	0.34	0.37
其他	-196	72	23	-3	每股经营现金流	0.36	1.36	0.64	0.74
投资活动现金流净额	-462	-126	-49	-41	市盈率	26.27	21.68	20.08	18.00
债券融资	0	0	0	0	市净率	3.53	2.61	2.40	2.22
股权融资	17	0	0	0	EV/EBITDA	12.03	10.29	9.53	8.20
银行贷款增加 (减少)	1215	-109	-24	-132	总资产收益率	5.1%	4.6%	4.7%	5.0%
筹资成本	-160	-129	-143	-155	净资产收益率	13.4%	12.0%	12.0%	12.3%
其他	-830	0	0	0	净利率	9.7%	9.0%	9.1%	9.3%
筹资活动现金流净额	242	-238	-166	-288	资产负债率	49.2%	47.5%	45.2%	42.5%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	67	730	302	270	总资产周转率	0.52	0.51	0.52	0.54

资料来源：公司公告，长江证券研究所

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 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

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

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

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430015)

北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层
P.C / (100032)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司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。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。