

华测检测（300012.SZ）

优于大市

2024 年业绩快报点评：收入同比增长 8.49%，经营保持稳健

核心观点

2024 年收入同比增长 8.49%，归母净利润同比增长 2.64%。公司 2024 年实现收入 60.81 亿元，同比增长 8.49%，归母净利润 9.34 亿元，同比增长 2.64%，扣非归母净利润 8.73 亿元，同比增长 11.39%。单季度看，2024 年四季度预计实现收入 16.85 亿元，同比增长 10.59%，归母净利润 1.88 亿元，同比增长 10.75%，扣非归母净利润 1.72 亿元，同比增长 64.95%。业绩增长主要系公司稳固深化既有业务优势同时，积极把握市场机会，全方位挖潜提质增效，同时持续提升运营效率，带动营业收入和毛利率稳步增长，全年毛利率/归母净利率分别约 49.47%/15.36%，同比变动 +1.41%/-0.88%。另非经常性损益对净利润影响金额约 0.61 亿元，同比下滑 51.59%，主要系政府补助减少所致。

公司积极推进战略并购，在战略赛道加码投资。报告期内公司收购常州麦可罗泰克 51% 股权，通过此次战略并购，公司将在全球电子材料及印制电路板检测行业迎来全新机遇和开端，未来将持续投资扩充实验室测试能力，充分利用集团销售网络，进一步提高麦可罗泰克在 PCB 检测认证领域影响力和市场占有率，促进细分赛道的优化发展；成功投资常州红海 70% 股权，布局电动自行车检测赛道，完善电子科技产业生态战略布局；正式完成对希腊 NAIAS Labs 的股权交割工作，加码全球航运绿色能源技术转型，将有效扩充集团全球服务网络布局。

公司积极回购用于员工持股计划或股权激励，夯实长远发展基础。公司于 2025 年 1 月 3 日公告回购股份进展，截至 2024 年 12 月 31 日，公司已回购股份数量 1,200,000 股，占目前总股本的 0.0713%，最高成交价 12.49 元/股，最低成交价 10.13 元/股，成交总金额约 1282 万元（不含交易费用）。此前公司于 2024 年 7 月 2 日审议通过《关于回购公司股份方案的议案》，拟回购股份数量 200-300 万股，回购价格不超过 16.83 元，回购金额不超过 5,049 万元，用于员工持股计划或股权激励，占公司目前总股本 0.12%-0.18%。

投资建议：公司是第三方综合性检测龙头，通过深化精益管理及数字赋能等方式持续提升运营效率，呈现较强经营韧性。考虑整体经济相对疲软，我们小幅下调盈利预测，预计 2024-2026 年归母净利润为 9.34/10.54/12.04（前值为 9.69/10.85/12.42 亿元），对应 PE 22/20/17 倍，维持“优于大市”评级。

风险提示：宏观经济下行；公信力受不利事件影响；业务增速不及预期。

盈利预测和财务指标

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	5,131	5,605	6,081	6,620	7,371
(+/-%)	18.5%	9.2%	8.5%	8.9%	11.3%
归母净利润(百万元)	903	910	934	1054	1204
(+/-%)	21.0%	0.8%	2.6%	12.9%	14.2%
每股收益(元)	0.54	0.54	0.55	0.63	0.72
EBIT Margin	17.8%	15.8%	16.0%	16.8%	17.1%
净资产收益率 (ROE)	16.5%	14.7%	13.4%	13.5%	13.7%
市盈率 (PE)	22.7	22.5	22.0	19.5	17.0
EV/EBITDA	18.6	18.8	18.2	16.1	14.4
市净率 (PB)	3.75	3.31	2.95	2.63	2.34

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

机械设备·通用设备

证券分析师：吴双

0755-81981362

wushuang2@guosen.com.cn

S0980519120001

证券分析师：王鼎

0755-81981000

wangding1@guosen.com.cn

S0980520110003

基础数据

投资评级	优于大市(维持)
合理估值	
收盘价	12.19 元
总市值/流通市值	20514/17453 百万元
52 周最高价/最低价	18.00/9.48 元
近 3 个月日均成交额	394.93 百万元

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

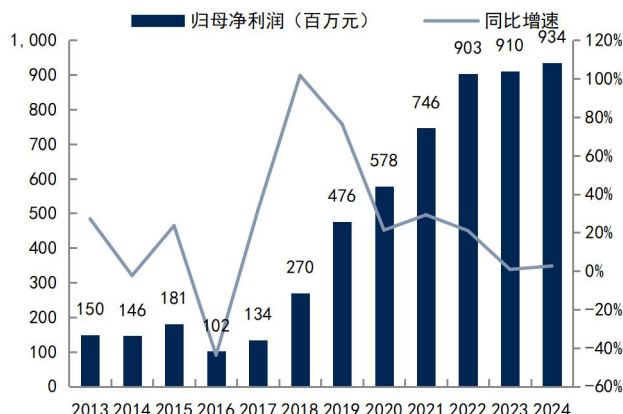
- 《华测检测（300012.SZ）-三季报点评：收入同比增长 5.21%，持续推进战略并购》——2024-10-28
- 《华测检测（300012.SZ）-半年报业绩点评：二季度归母净利润同比增长 7.09%，经营见底回升》——2024-08-13
- 《华测检测（300012.SZ）-2024 年一季度收入同比增长 6.7%，医药医学业务短期承压》——2024-04-23
- 《华测检测（300012.SZ）-“质量回报双提升”方案发布，看好公司中长期投资价值》——2024-02-06
- 《华测检测（300012.SZ）-23Q3 净利润同比+3.42%，投建西南基地长期发展信心充足》——2023-10-25

图1：华测检测 2024 年营收同比增长 8.49%



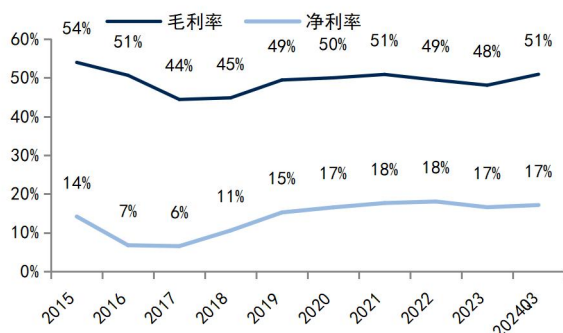
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图2：华测检测 2024 年归母净利润同比增长 2.64%



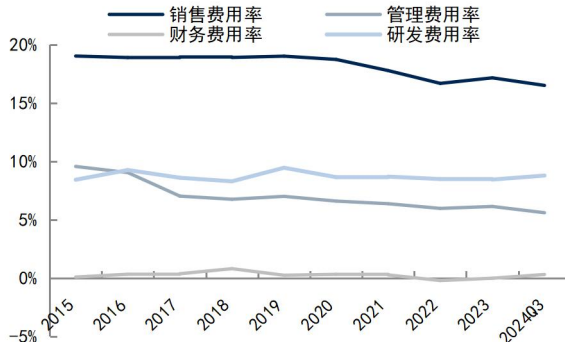
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图3：华测检测 2024 年前三季度盈利能力提升



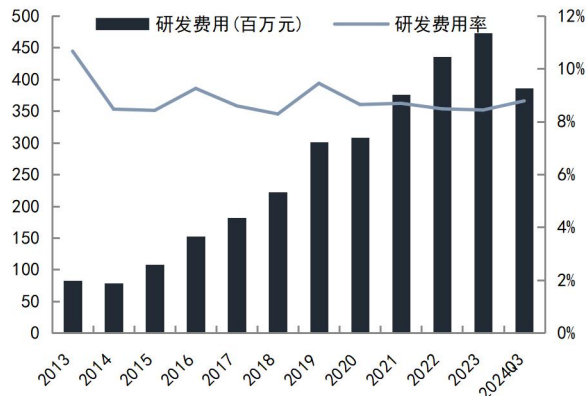
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图4：华测检测 2024 年前三季度期间费用率相对稳定



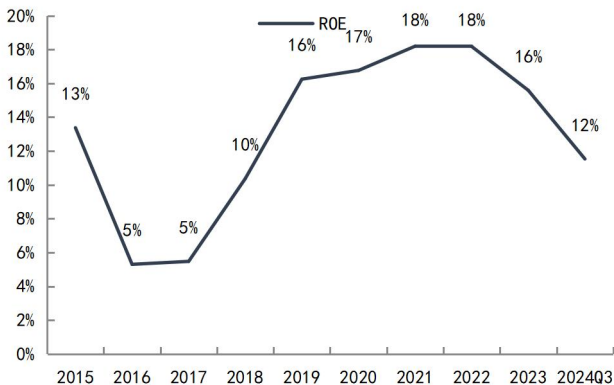
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图5：华测检测 2024 年前三季度研发费用维持高位



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图6：华测检测 2024 年前三季度 ROE 保持稳定



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

表1: 可比公司估值表 (20250117)

证券简称	投资评级	总市值(亿元)	收盘价	EPS				PE			
				2022A	2023A	2024E	2025E	2022A	2023A	2024E	2025E
广电计量	优于大市	107.61	18.45	0.32	0.35	0.50	0.64	58	53	37	29
苏试试验	优于大市	57.16	11.24	0.70	0.62	0.56	0.71	16	18	20	16
信测标准	无评级	47.53	29.48	1.04	1.44	1.16	1.42	28	21	25	21
							平均值	34	31	27	22
华测检测	优于大市	205.14	12.19	0.54	0.54	0.55	0.63	23	23	22	20

资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理及预测 注: 未评级公司系 Wind 一致预期

财务预测与估值

资产负债表（百万元）	2022	2023	2024E	2025E	2026E	利润表（百万元）	2022	2023	2024E	2025E	2026E
现金及现金等价物	1602	1451	1156	1783	2195	营业收入	5131	5605	6081	6620	7371
应收款项	1475	1672	1833	1958	2200	营业成本	2596	2911	3162	3409	3756
存货净额	97	99	106	121	129	营业税金及附加	26	33	34	37	42
其他流动资产	713	709	851	895	987	销售费用	855	961	1036	1116	1242
流动资产合计	3887	3930	3947	4757	5512	管理费用	306	344	363	394	453
固定资产	2194	2638	2965	3264	3533	研发费用	435	473	513	553	619
无形资产及其他	144	166	159	152	146	财务费用	(11)	(1)	(15)	(17)	(25)
投资性房地产	1310	1679	1979	2079	2179	投资收益	44	71	71	71	71
长期股权投资	244	336	360	408	463	资产减值及公允价值变动	10	5	(9)	(18)	(7)
资产总计	7780	8749	9410	10661	11832	其他收入	45	47	0	0	0
短期借款及交易性金融负债	128	115	128	124	122	营业利润	1022	1007	1050	1182	1347
应付款项	749	883	801	973	1058	营业外净收支	2	4	0	0	0
其他流动负债	830	835	798	984	1044	利润总额	1024	1011	1050	1182	1347
流动负债合计	1707	1834	1727	2080	2224	所得税费用	99	84	99	108	121
长期借款及应付债券	4	7	7	7	7	少数股东损益	22	17	18	20	23
其他长期负债	397	488	493	531	575	归属于母公司净利润	903	910	934	1054	1204
长期负债合计	401	496	501	538	582	现金流量表（百万元）	2022	2023	2024E	2025E	2026E
负债合计	2108	2330	2228	2618	2807	净利润	903	910	934	1054	1204
少数股东权益	198	214	230	247	267	资产减值准备	15	3	10	5	6
股东权益	5474	6205	6952	7796	8759	折旧摊销	304	331	279	322	361
负债和股东权益总计	7780	8749	9410	10661	11832	公允价值变动损失	(10)	(5)	9	18	7
						财务费用	(11)	(1)	(15)	(17)	(25)
关键财务与估值指标	2022	2023	2024E	2025E	2026E	营运资本变动	(627)	(328)	(715)	116	(247)
每股收益	0.54	0.54	0.55	0.63	0.72	其它	4	12	5	12	14
每股红利	0.06	0.07	0.11	0.13	0.14	经营活动现金流	589	922	523	1528	1346
每股净资产	3.25	3.69	4.13	4.63	5.20	资本开支	0	(774)	(619)	(638)	(637)
ROIC	17.43%	13.91%	14%	15%	16%	其它投资现金流	421	0	0	0	0
ROE	16.49%	14.67%	13%	14%	14%	投资活动现金流	392	(866)	(643)	(686)	(692)
毛利率	49%	48%	48%	49%	49%	权益性融资	9	4	0	0	0
EBIT Margin	18%	16%	16%	17%	17%	负债净变化	(39)	3	0	0	0
EBITDA Margin	24%	22%	21%	22%	22%	支付股利、利息	(108)	(119)	(187)	(211)	(241)
收入增长	19%	9%	9%	9%	11%	其它融资现金流	(258)	22	12	(4)	(1)
净利润增长率	21%	1%	3%	13%	14%	融资活动现金流	(543)	(207)	(174)	(215)	(242)
资产负债率	30%	29%	26%	27%	26%	现金净变动	438	(151)	(294)	627	412
股息率	0.5%	0.6%	0.9%	1.0%	1.2%	货币资金的期初余额	1163	1602	1451	1156	1783
P/E	22.7	22.5	22.0	19.5	17.0	货币资金的期末余额	1602	1451	1156	1783	2195
P/B	3.7	3.3	3.0	2.6	2.3	企业自由现金流	0	38	(173)	810	624
EV/EBITDA	18.6	18.8	18.2	16.1	14.4	权益自由现金流	0	62	(147)	822	645

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）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，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（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。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、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所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032