



2025-04-18

公司点评

买入/维持

苏试试验 (300416)

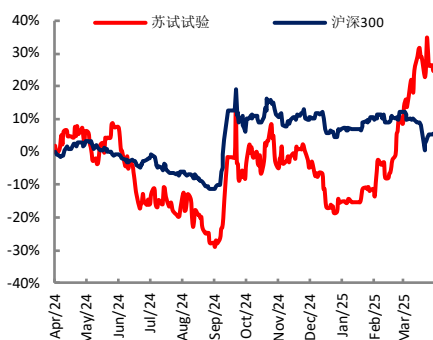
目标价: 25.00

昨收盘: 15.87

国防军工

经营业绩小幅下降，募投产能陆续释放

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 5.09/5.05
 总市值/流通(亿元) 80.71/80.17
 12个月最高/最低(元) 18.50/10.63

相关研究报告

证券分析师: 马浩然

电话: 010-88321893

E-MAIL: mahr@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517120003

事件: 公司发布 2024 年年度报告, 2024 年 1-12 月实现营业收入 20.26 亿元, 较上年同期下降 4.31%; 归属于上市公司股东的净利润 2.29 亿元, 较上年同期下降 27.00%; 基本每股收益 0.45 元, 较上年同期下降 27.01%。

经营业绩小幅下降, 募投产能陆续释放。报告期内, 受下游客户资本开支需求减弱以及产业链终端市场竞争加剧等因素影响, 公司主营业务收入 192,038.29 万元, 同比下降 4.56%。其中, 试验设备收入 62,278.55 万元, 同比下降 17.25%; 环境与可靠性试验服务收入 100,944.04 万元, 同比增长 0.64%; 集成电路验证与分析服务收入 28,815.71 万元, 同比增长 12.33%。报告期内, 公司新能源汽车产品检测中心扩建项目建设完成, 涵盖整车及车用零部件系统、动力电池系统、电驱电控系统、储能系统以及汽车用材料系统五大核心业务板块, 专注于新能源汽车关键系统及零部件的研发验证测试工作; 第五代移动通信性能检测技术服务平台项目建设完成并投入使用, 专注于无线通信、物联网和消费电子领域的检测认证服务; 各项募投产能陆续释放。

双轮驱动优势明显, 未来市场空间广阔。公司坚持“聚焦主业、双轮驱动、制造与服务融合发展”的战略, 构建了试验设备及试验服务相互促进、协同发展的独特商业模式。一方面, 公司依托长期积累的技术研发实力和优秀的技术人才团队, 通过试验技术与试验方法的研究, 指导试验方案设计; 另一方面, 公司从半导体芯片到整机级产品的全产业链、“一站式”环境可靠性验证与综合服务平台在为客户提供服务过程中积累的试验技术和经验, 牵引和指导制造领域不断研发出能满足客户对新试验方法及试验技术需求的试验设备。由于我国目前专注于对社会公众提供环境与可靠性试验的第三方专业实验室数量远不能满足国内市场需求的增长, 随着委托第三方实验室进行环境与可靠性试验的市场需求不断扩大, 为公司试验业务的发展创造了广阔的发展空间。

盈利预测与投资评级: 预计公司 2025-2027 年的净利润为 3.29 亿元、3.75 亿元、4.19 亿元, EPS 为 0.65 元、0.74 元、0.82 元, 对应 PE 为 26 倍、22 倍、20 倍, 维持“买入”评级。

风险提示: 试验设备市场需求下降; 募投项目进展不及预期。

■ 盈利预测和财务指标

	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	2025.51	2359.71	2701.87	3026.10
营业收入增长率(%)	-4.31%	16.50%	14.50%	12.00%
归母净利润(百万元)	229.41	328.71	375.16	419.18
净利润增长率(%)	-27.00%	43.28%	14.13%	11.73%
摊薄每股收益(元)	0.451	0.646	0.738	0.824
市盈率(PE)	36.69	25.60	22.43	20.08

资料来源: Wind, 太平洋证券, 注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)	2024	2025E	2026E	2027E
货币资金	812.45	1125.76	1152.62	2137.45
交易性金融资产	0.00	0.00	0.00	0.00
应收和预付款项	1446.71	1205.54	1831.28	1569.96
其他应收款(合计)	38.76	0.00	0.00	0.00
存货	376.99	495.07	503.44	614.89
其他流动资产	13688.21	136.88	136.88	136.88
长期股权投资	18.76	18.76	18.76	18.76
金融资产投资	0.00	492.68	580.33	0.00
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产和在建工程	1635.07	1389.40	1143.73	898.05
无形资产和开发支出	170.01	153.34	136.68	120.01
其他非流动资产	455.11	1287.96	958.05	584.27
资产总计	5033.23	4901.92	5241.38	5813.98
短期借款	632.27	0.00	0.00	0.00
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00	0.00
应付和预收款项	761.49	963.84	962.49	1154.30
长期借款	110.87	110.87	110.87	110.87
其他负债	1050.73	418.46	418.46	418.46
负债合计	1923.09	1493.17	1491.82	1683.63
股本	508.55	508.55	508.55	508.55
资本公积	827.68	827.68	827.68	827.68
留存收益	1302.92	1545.53	1822.42	2131.79
归属母公司股东权益	2639.15	2881.76	3158.65	3468.02
少数股东权益	470.99	526.99	590.91	662.33
股东权益合计	3110.14	3408.75	3749.56	4130.35
负债和股东权益合计	5033.23	4901.92	5241.38	5813.98

利润表(百万)	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	2025.51	2359.71	2701.87	3026.10
减：营业成本	1123.25	1283.64	1469.77	1646.14
营业税金及附加	12.75	13.14	15.04	16.84
营业费用	151.10	158.94	181.99	203.83
管理费用	240.64	278.52	318.91	357.18
研发费用	164.40	184.37	211.10	236.44
财务费用	30.04	29.49	29.49	29.49
减值损失	(42.89)	0.00	0.00	0.00
加：投资收益	(2.94)	0.00	0.00	0.00
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	(0.00)	0.00	0.00	0.00
营业利润	343.26	411.61	475.57	536.18
加：其他非经营损益	37.63	41.00	41.00	41.00
利润总额	380.89	452.61	516.57	577.17
减：所得税	23.62	67.89	77.48	86.58
净利润	357.27	384.72	439.08	490.60
减：少数股东损益	42.09	56.00	63.92	71.42
归属母公司股东净利润	229.41	328.71	375.16	419.18
预测指标	2024	2025E	2026E	2027E
EBIT	325.16	482.10	546.06	606.67
EBITDA	554.24	803.62	867.58	869.00
NOPLAT	265.05	374.94	429.30	480.82
净利润	229.41	328.71	375.16	419.18
EPS	0.45	0.65	0.74	0.82
BPS	5.19	5.67	6.21	6.82

现金流量表 (百万)					PE	36.69	25.60	22.43	20.08
					PEG	1.65	N/A	N/A	N/A
2024					PB	3.19	2.92	2.66	2.43
2025E					PS	4.16	3.57	3.12	2.78
2026E					PCF	17.34	8.20	70.26	7.73
2027E					EV/EBIT	27.18	16.49	14.64	11.67
经营性现金流量	485.45	1026.33	119.78	1089.27	EV/EBITDA	15.95	9.90	9.21	8.15
投资性现金流量	(381.21)	34.85	34.85	34.85					
筹资性现金流量	(228.89)	(747.87)	(127.77)	(139.30)					
现金流量净额	(121.68)	313.31	26.86	984.82					

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。