

# 业绩符合预期，“123”战略领航发展

## ——检测服务系列报告

华测检测 (300012.SZ)

### 核心观点

公司 2024 年与 2025Q1 的收入、利润均实现稳健增长，整体业绩符合我们预期。公司在传统领域依然保持较强的竞争优势，通过主动创新驱动业务增长，深化精益管理和数字赋能等方式持续提升运营效率，带动营业收入和毛利率实现稳步提升；在战略赛道加码投资，持续转型升级，加快发展形成新动能；积极推进战略并购，进一步完善国际化布局，提升核心竞争力。展望 2025 年，公司旗下所有事业部及产品线将全面深入落实“123”战略，针对传统优势业务、高增长业务、未来储备业务等进行清晰划分，实施精准合理的投资策略，确保内生业务能够持续稳健增长，我们看好公司长期发展曲线。

### 事件

①公司发布 2024 年年度报告，全年实现营业收入 60.84 亿元，同比增长 8.55%，归母净利润 9.21 亿元，同比增长 1.19%；其中第四季度实现营业收入 16.88 亿元，同比增长 10.82%，归母净利润 1.74 亿元，同比增长 2.96%。

②公司发布 2025 年第一季度报告，2025Q1 实现营业收入 12.87 亿元，同比增长 7.96%，归母净利润 1.36 亿元，同比增长 2.75%。

### 简评

#### 年报&一季报业绩稳健增长，毛利率同比持续提升

2024 年公司坚持以管理的确定性应对外部不确定性挑战，经营业绩总体保持平稳增长，全年营业收入、归母净利润、扣非归母净利润同比分别增长 8.55%、1.19%、9.79%，归母净利润增速较慢主要系政府补助等非经常性损益同比减少所致。

随着规模效应扩大以及公司内部精益管理降本，公司整体毛利率持续改善，2024 年、2024Q4 分别实现毛利率 49.47%、45.81%，同比分别提升 1.41pct、3.98pct。全年期间费用率合计为 31.95%，同比上升 0.26pct，保持相对稳定。

2025Q1 公司整体收入稳健增长，各项业务平稳向好发展。Q1 实现毛利率 46.27%，同比增长 0.99pct、环比增长 0.46pct，盈利能力持续改善。由于非经波动导致归母利润增速低于收入增速，但扣非利润实现 11% 的双位数增长，实际经营盈利保持较好水平。

维持

买入

吕娟

lyujuan@csc.com.cn

021-68821610

SAC 编号:S1440519080001

SFC 编号:BOU764

籍星博

jixingbo@csc.com.cn

SAC 编号:S1440524070001

发布日期：2025 年 04 月 20 日

当前股价：11.23 元

#### 主要数据

##### 股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
-17.79/-13.43	-7.88/-8.95	-7.19/-13.88
12 月最高/最低价 (元)		16.64/9.54
总股本 (万股)		168,282.82
流通 A 股 (万股)		143,176.97
总市值 (亿元)		188.98
流通市值 (亿元)		160.79
近 3 月日均成交量 (万)		3189.21
主要股东		
香港中央结算有限公司		15.49%

#### 股价表现



#### 相关研究报告

【中信建投机械设备】华测检测  
2025.01.17 (300012):业绩稳健增长，经营状况向好——检测服务系列报告

## 各业务板块经营向好，“123”战略发展规划清晰

①**生命科学板块**：2024 年公司该板块实现收入 28.41 亿元，同比增长 13.75%，毛利率 50.42%，同比增长 2.52pct。受益于土壤三普顺利实施及细分产品线的优秀表现，公司环境检测业务实现强劲增长，毛利率持续提升。食农及健康产品事业部作为集团“123”战略先行者，通过全链条服务覆盖、技术能力强化、精益化运营，持续提升运营效率；深度挖掘细分市场机会战略布局，充分发挥综合服务优势，持续巩固食品安全质量领域的竞争优势。

②**工业测试板块**：2024 年公司该板块实现收入 12.04 亿元，同比增长 10.32%，毛利率 45.25%，同比增长 1.69pct。建筑工程及工业领域深化转型升级，效果良好，营业收入和毛利率持续提升；计量业务保持稳定增长，品牌竞争力持续提升；海事领域经营状况保持平稳，通过并购完善船用油检测全球布局；公司数字化业务布局已显现战略前瞻性，营业收入快速增长，利润率稳步提升。

③**消费品测试板块**：2024 年公司该板块实现收入 9.88 亿元，同比增长 0.88%，毛利率 43.53%，同比减少 1.24pct。轻工及玩具、纺织品等业务呈现出较好的增长态势。新能源汽车领域继续保持稳健增长，持续加大投资力度，向车联网、电驱电控等前沿领域深入拓展。芯片半导体检测公司持续加码布局 FA 和 MA，加快推进转型，精细调整架构团队，以适应业务发展需求。

④**贸易保障板块**：2024 年公司该板块实现收入 7.64 亿元，同比增长 9.19%，毛利率 71.21%，同比增长 6.63pct。电子材料化学及可靠性领域表现出众，近年来精准锁定绿色环保、半导体、新能源、电动汽车等新兴领域的市场机遇；2024 年毛利率在高水平的基础上实现显著提升。

⑤**医药及医学服务板块**：2024 年公司该板块实现收入 2.87 亿元，同比减少 14.71%，毛利率 20.43%，同比减少 18.59pct。受阶段性外部环境的影响，医药医学板块短期承压，但鉴于其刚需属性，公司始终坚定看好医药医学领域的长远发展前景。公司积极应对做出调整，承压业务有望逐步改善，新布局的医疗器械、CMC 业务展现良好的发展态势，有望持续释放增长动能。

**2025 年，公司旗下所有事业部及产品线将全面深入落实“123”战略，以此为核心积极布局未来增长蓝图。**“1”聚焦传统优势业务，持续保持稳健经营态势。通过引入先进的精益管理理念，深度融合数字化、智能化技术，全面优化业务流程，实现运营效率的显著提升，稳固传统业务根基。“2”着重已具有一定规模的新项目，公司将加大资源倾斜力度，从资金投入、人才配备到技术研发支持等方面，全方位发力，致力于将其打造成强劲的第二增长曲线，助力公司业务实现突破性拓展。“3”涵盖各事业部产品线的培育项目，积极投身新领域探索，紧密追踪新技术趋势。通过前瞻性的布局，逐步将这些培育项目孵化成长为“2”类业务，为公司未来发展注入源源不断的活力。在新兴业务拓展方面，针对 AI、人形机器人、银发经济、低空经济等极具潜力的领域，公司深度挖掘市场需求，积极开发创新型服务，全力构建面向未来的增长曲线。

**投资建议**：我们预计 2025-2027 年公司实现营收 67.00、73.72、80.84 亿元，同比分别增长 10.1%、10.0%、9.7%，归母净利润分别为 10.33、11.63、12.92 亿元，同比分别增长 12.1%、12.7%、11.1%，当前市值对应 PE 分别为 18.3、16.2、14.6 倍，维持“买入”评级。

**风险提示**：①**公司公信力、品牌和声誉受不利事件影响的风险**。作为独立第三方计量检测和评价咨询机构，公信力、品牌和声誉是公司生存和发展的根本，也是取得计量检测和评价咨询服务订单的重要原因。一旦发生公信力、品牌和声誉受损事件，将严重影响客户的选择，影响公司业务开展，严重情况下将影响公司的持续经营。

②**市场竞争加剧的风险**。我国检验检测服务机构数量众多，市场集中度相对较低。随着政府对检验检测服务市场的逐步放开，民营机构面临着较好的发展机会，外资机构也凭借雄厚的资本实力和丰富的运作经验进入我国检验检测服务市场，行业内市场竞争将日趋激烈。面对激烈市场竞争，公司可能存在较难开拓新市场且既有市场份额被竞争对手挤占的风险，将对公司经营发展产生不利影响。

**重要财务指标**

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	5,604.6	6,084.0	6,700.2	7,372.1	8,083.9
YoY(%)	9.2	8.6	10.1	10.0	9.7
净利润(百万元)	910.20	921.07	1,032.53	1,163.21	1,292.33
YoY(%)	0.8	1.2	12.1	12.7	11.1
毛利率(%)	48.1	49.5	50.0	50.2	50.2
净利率(%)	16.2	15.1	15.4	15.8	16.0
ROE(%)	14.7	13.3	13.2	13.1	12.8
EPS(摊薄/元)	0.5	0.5	0.6	0.7	0.8
P/E(倍)	20.8	20.5	18.3	16.2	14.6
P/B(倍)	3.0	2.7	2.4	2.1	1.9

资料来源: iFinD, 中信建投证券

## 分析师介绍

### 吕娟

董事总经理，研委会副主任，上海区域总监，高端制造组组长，机械行业首席分析师。复旦大学经济学硕士，法国 EDHEC 商学院金融工程交换生，河海大学机械工程及自动化学士，2007.07-2016.12 曾就职于国泰君安证券研究所任机械首席分析师，2017.01-2019.07 曾就职于方正证券研究所任董事总经理、副所长、机械首席分析师。曾获新财富、金牛、IAMAC、水晶球、第一财经、WIND 最佳分析师第一名。2021 年新财富最佳分析师机械行业第二名。

### 籍星博

中信建投证券机械行业分析师。同济大学管理学硕士、工学学士。2022 年入职中信建投证券，专注于船舶港机、光伏设备、检测服务等领域的研究。

**评级说明**

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6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指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

**分析师声明**

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）本人不曾因，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。

**法律主体说明**

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投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，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。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。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。

**一般性声明**

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

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。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

**中信建投证券研究发展部**

北京  
 朝阳区景辉街16号院1号楼18层  
 电话：（8610）56135088  
 联系人：李祉瑶  
 邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海  
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2103室  
 电话：（8621）6882-1600  
 联系人：翁起帆  
 邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳  
 福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心35楼  
 电话：（86755）8252-1369  
 联系人：曹莹  
 邮箱：caoying@csc.com.cn

**中信建投（国际）**

香港  
 中环交易广场2期18楼  
 电话：（852）3465-5600  
 联系人：刘泓麟  
 邮箱：charleneliu@csci.hk