

股票投资评级

买入 | 维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	11.23
总股本/流通股本(亿股)	16.83 / 14.32
总市值/流通市值(亿元)	189 / 161
52周内最高/最低价	16.64 / 9.54
资产负债率(%)	24.2%
市盈率	20.42
第一大股东	香港中央结算有限公司

研究所

分析师: 刘卓
SAC 登记编号: S1340522110001
Email: liuzhuo@cnpsec.com
分析师: 陈基赞
SAC 登记编号: S1340524070003
Email: chenjiyun@cnpsec.com

华测检测(300012)

营收、业绩稳健增长，检测龙头有望跨越周期

● 事件描述

公司发布 2024 年年度报告与 2025 年一季度报告，2024 年实现营收 60.84 亿元，同增 8.55%；实现归母净利润 9.21 亿元，同增 1.19%；实现扣非归母净利润 8.60 亿元，同增 9.79%。2025Q1 公司实现营收 12.87 亿元，同增 7.96%；实现归母净利润 1.36 亿元，同增 2.75%；实现扣非归母净利润 1.25 亿元，同增 11%。

● 事件点评

生命科学、工业测试、贸易保障板块带动整体收入端增长，医药医学仍有一定拖累。分板块来看，2024 年公司生命科学板块实现营收 28.41 亿元，同增 13.75%；工业测试板块实现营收 12.04 亿元，同增 10.32%；消费品测试板块实现营收 9.88 亿元，同增 0.88%；贸易保障板块实现营收 7.64 亿元，同增 9.19%；医药及医学服务板块实现营收 2.87 亿元，同减 14.71%。

毛利率同比有所提升，费用率基本保持稳健。2024 年公司实现毛利率 49.47%，同比增加 1.42 pct，拆分来看，生命科学板块毛利率同增 2.52pct 至 50.42%；工业测试板块毛利率同增 1.69pct 至 45.25%；消费品测试板块毛利率同减 1.24pct 至 43.53%；贸易保障板块毛利率同增 6.63pct 至 71.21%；医药及医学服务毛利率同减 18.59pct 至 20.43%。2024 年公司期间费用率同增 0.26pct 至 31.95%，其中销售费用率同减 0.04pct 至 17.1%；管理费用率同减 0.04pct 至 6.09%；财务费用率同增 0.08pct 至 0.07%；研发费用率同增 0.27pct 至 8.7%。

聚焦高质量发展目标，积极布局新兴领域。2025 年，公司一方面深化推进“123 战略”，通过强化市场研判、优化短长期发展平衡机制来构建可持续增长引擎；另一方面重点升级大客户服务体系，设立集团级服务团队并整合全球资源，以高品质和差异化服务提升客户的满意度和忠诚度。同时积极布局 AI 检测、人形机器人认证、银发经济、低空经济等新兴领域，创新服务模式抢占市场先机。公司还将通过推进数字化、自动化转型来提升运营效率。

外延并购方面，公司始终坚持积极且审慎的态度。2024 年公司成功收购台湾广义（灯具测试）、合肥众鑫体检（长三角健康管理）、希腊 NAIAS 实验室（航运绿色能源）、常州红海（电动自行车检测）及常州麦可罗泰克（PCB 领域），完善战略布局。

● 盈利预测与估值

公司作为第三方检测龙头企业，经营质量与增长韧性均优于行业，有望跨越周期，预计公司 2025-2027 年营收分别为 66.98、74.08、81.50 亿元，同比增速分别为 10.08%、10.61%、10.02%；归母净利润分别为 10.58、11.97、13.49 亿元，同比增速分别为 14.83%、13.19%、

12.70%。公司 2025-2027 年业绩对应 PE 估值分别为 17.87、15.79、14.01，维持“买入”评级。

● **风险提示：**

行业下行超出预期风险；市场竞争加剧风险。

■ **盈利预测和财务指标**

项目\年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	6084	6698	7408	8150
增长率(%)	8.55	10.08	10.61	10.02
EBITDA（百万元）	1500.67	1854.65	2063.13	2284.59
归属母公司净利润（百万元）	921.07	1057.67	1197.20	1349.29
增长率(%)	1.19	14.83	13.19	12.70
EPS（元/股）	0.55	0.63	0.71	0.80
市盈率（P/E）	20.52	17.87	15.79	14.01
市净率（P/B）	2.73	2.48	2.25	2.04
EV/EBITDA	13.59	9.85	8.68	7.69

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
利润表					成长能力				
营业收入	6084	6698	7408	8150	营业收入	8.6%	10.1%	10.6%	10.0%
营业成本	3074	3352	3695	4049	营业利润	1.1%	15.0%	13.2%	12.8%
税金及附加	38	40	44	49	归属于母公司净利润	1.2%	14.8%	13.2%	12.7%
销售费用	1040	1139	1252	1369	获利能力				
管理费用	370	402	437	473	毛利率	49.5%	50.0%	50.1%	50.3%
研发费用	529	576	630	685	净利率	15.1%	15.8%	16.2%	16.6%
财务费用	4	1	0	-4	ROE	13.3%	13.9%	14.2%	14.6%
资产减值损失	-34	-36	-38	-40	ROIC	12.1%	14.7%	15.0%	15.3%
营业利润	1019	1171	1326	1495	偿债能力				
营业外收入	6	7	8	7	资产负债率	24.2%	23.1%	23.0%	22.3%
营业外支出	6	5	6	6	流动比率	2.34	2.46	2.53	2.70
利润总额	1019	1174	1328	1497	营运能力				
所得税	86	100	113	127	应收账款周转率	3.41	3.20	3.17	3.10
净利润	933	1074	1215	1370	存货周转率	30.87	32.53	31.59	28.73
归母净利润	921	1058	1197	1349	总资产周转率	0.67	0.68	0.69	0.69
每股收益(元)	0.55	0.63	0.71	0.80	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.55	0.63	0.71	0.80
货币资金	883	988	1349	1690	每股净资产	4.11	4.53	5.00	5.50
交易性金融资产	443	443	443	443	估值比率				
应收票据及应收账款	2004	2235	2497	2813	PE	20.52	17.87	15.79	14.01
预付款项	32	40	44	49	PB	2.73	2.48	2.25	2.04
存货	101	106	128	154	现金流量表				
流动资产合计	4227	4636	5325	6063	净利润	933	1074	1215	1370
固定资产	2646	2814	2939	3015	折旧和摊销	504	531	578	626
在建工程	102	135	144	137	营运资本变动	-437	-351	-229	-391
无形资产	186	207	229	250	其他	63	71	76	83
非流动资产合计	5226	5626	5959	6224	经营活动现金流净额	1063	1325	1642	1688
资产总计	9453	10262	11284	12287	资本开支	-688	-885	-863	-842
短期借款	2	2	2	2	其他	-592	16	13	10
应付票据及应付账款	822	858	993	1036	投资活动现金流净额	-1280	-869	-850	-832
其他流动负债	980	1021	1113	1209	股权融资	2	-5	0	0
流动负债合计	1804	1881	2108	2247	债务融资	0	0	0	0
其他	488	488	488	488	其他	-364	-346	-430	-515
非流动负债合计	488	488	488	488	筹资活动现金流净额	-362	-351	-430	-515
负债合计	2292	2369	2596	2734	现金及现金等价物净增加额	-575	105	361	341
股本	1683	1682	1682	1682					
资本公积金	414	410	410	410					
未分配利润	4549	5112	5709	6351					
少数股东权益	247	264	282	302					
其他	267	426	605	808					
所有者权益合计	7161	7893	8688	9553					
负债和所有者权益总计	9453	10262	11284	12287					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本 50.6 亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街 17 号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路 1080 号邮储银行大厦 3 楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道 9023 号国通大厦二楼

邮编：518048