

苏试试验（300416.SZ）

25Q1 业绩同比小幅下降，期待公司后续拐点往上

公司发布 2025 年一季报，业绩同比小幅下降。公司 2025 年一季度实现营业收入 4.29 亿元，同比下降 2.96%；实现归母净利润 0.41 亿元，同比下降 2.99%；实现扣非归母净利润 0.40 亿元，同比下降 1.43%。受制于下游客户资本开支需求减弱、下游产业链终端市场的竞争加剧，公司业绩短期承压，但我们认为公司已渡过低谷期，看好未来公司需求恢复。

公司费率整体较为稳定，高研发投入为后续公司增长蓄力。公司 2025 年一季度期间费用率 31.41%，同比上行 0.28pct；其中，销售费用率为 8.48%，同比增长 0.37pct；管理费用率为 12.46%，同比下降 0.71pct；财务费用率为 1.57%，同比下降 0.36pct；研发费用率为 8.89%，同比增长 0.96pct，公司期间费用率稳健。公司 2025 年一季度毛利率为 40.44%，同比下降 2.03pct，我们认为，公司在市场竞争加剧的背景下呈现稳健的发展韧性，但公司产能仍处于爬坡阶段，盈利能力受到阶段性影响。

公司具备全产业链检测能力，设备与服务共同驱动，看好公司长期发展韧性。公司是一家工业产品环境与可靠性试验验证与综合分析服务解决方案提供商，致力于环境试验设备的研发和生产，及为客户提供从芯片到部件到终端整机产品全面的、全产业链的环境与可靠性综合试验验证及分析服务。当前检测行业逐步从规模扩张转向质量扩张，集约化发展趋势明显，电子电器等新兴领域的检测需求逐步增长，传统领域的发展逐步缩窄，各家检测机构创新能力和技术实力成为了检验试金石，公司深耕检测行业多年，从试验设备发家，打造了自己深厚的护城河，看好公司未来长期发展。

盈利预测与投资建议：公司是国内环试领域领先企业，我们预计公司 2025-2027 年将分别实现收入 23.35/26.59/29.92 亿元，同比增长分别为 15.3%/13.8%/12.5%；预计公司 2025-2027 年将分别实现归母净利润 3.06/3.77/4.45 亿元，同比增长分别为 33.5%/23.0%/18.3%；当前股价对应 2025-2027 年 PE 分别为 26.4/21.4/18.1X，预计公司今年开始下游需求将逐步恢复，未来长期趋势向好，我们继续维持“买入”评级。

风险提示：下游需求不及预期风险，宏观经济波动风险，研发不及预期风险，市场竞争加剧风险。

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	2,117	2,026	2,335	2,659	2,992
增长率 yoy（%）	17.3	-4.3	15.3	13.8	12.5
归母净利润（百万元）	314	229	306	377	445
增长率 yoy（%）	16.4	-27.0	33.5	23.0	18.3
EPS 最新摊薄（元/股）	0.62	0.45	0.60	0.74	0.88
净资产收益率（%）	12.4	8.7	10.5	11.7	12.4
P/E（倍）	25.7	35.2	26.4	21.4	18.1
P/B（倍）	3.2	3.1	2.8	2.5	2.3

资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2025 年 04 月 28 日收盘价

买入（维持）

股票信息

行业	专业服务
前次评级	买入
04 月 28 日收盘价（元）	15.88
总市值（百万元）	8,075.74
总股本（百万股）	508.55
其中自由流通股（%）	99.33
30 日日均成交量（百万股）	29.23

股价走势



作者

分析师 张一鸣

执业证书编号：S0680522070009

邮箱：zhangyiming@gszq.com

分析师 何鲁丽

执业证书编号：S0680523070003

邮箱：heluli3652@gszq.com

相关研究

- 《苏试试验（300416.SZ）：24 年业绩符合预期，静待下游需求持续恢复》 2025-04-16
- 《苏试试验（300416.SZ）：24Q3 业绩短期承压，看好公司未来长期发展》 2024-10-25
- 《苏试试验（300416.SZ）：实验设备短期承压，集成电路检测服务持续向好》 2024-08-25

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	2695	2773	3819	4192	4794
现金	931	812	1485	1690	1902
应收票据及应收账款	1217	1358	1611	1769	2035
其他应收款	25	39	35	49	45
预付账款	74	50	93	70	114
存货	340	377	459	478	562
其他流动资产	107	137	137	137	137
非流动资产	2155	2260	2272	2273	2294
长期投资	20	19	15	10	6
固定资产	1338	1553	1607	1655	1690
无形资产	115	109	100	92	80
其他非流动资产	683	580	550	516	518
资产总计	4850	5033	6091	6466	7088
流动负债	1448	1543	2339	2372	2568
短期借款	527	632	1434	1451	1529
应付票据及应付账款	418	448	561	569	686
其他流动负债	503	464	344	351	354
非流动负债	437	380	360	338	318
长期借款	166	111	91	69	49
其他非流动负债	271	269	269	269	269
负债合计	1885	1923	2700	2710	2886
少数股东权益	436	471	523	587	664
股本	509	509	509	509	509
资本公积	941	939	939	939	939
留存收益	1149	1303	1570	1895	2275
归属母公司股东权益	2528	2639	2869	3169	3538
负债和股东权益	4850	5033	6091	6466	7088

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	370	485	353	584	529
净利润	369	271	358	441	523
折旧摊销	194	229	209	233	219
财务费用	25	30	42	60	57
投资损失	4	3	3	3	3
营运资金变动	-317	-130	-259	-153	-272
其他经营现金流	95	82	0	-1	-1
投资活动现金流	-622	-381	-224	-237	-242
资本支出	613	376	16	6	25
长期投资	-10	-9	4	4	4
其他投资现金流	-19	-14	-204	-227	-213
筹资活动现金流	131	-229	-259	-159	-152
短期借款	106	105	0	0	0
长期借款	-168	-55	-20	-22	-20
普通股增加	122	0	0	0	0
资本公积增加	31	-3	0	0	0
其他筹资现金流	41	-276	-239	-137	-132
现金净增加额	-117	-122	-130	188	135

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	2117	2026	2335	2659	2992
营业成本	1156	1123	1309	1467	1628
营业税金及附加	12	13	12	15	17
营业费用	130	151	173	194	215
管理费用	232	241	257	274	308
研发费用	167	164	187	207	233
财务费用	25	30	42	60	57
资产减值损失	0	-2	0	0	0
其他收益	44	40	39	42	41
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	-4	-3	-3	-3	-3
资产处置收益	0	1	0	1	1
营业利润	405	298	392	481	572
营业外收入	1	0	0	1	1
营业外支出	1	3	2	2	2
利润总额	405	295	391	480	571
所得税	37	24	33	39	48
净利润	369	271	358	441	523
少数股东损益	54	42	52	64	77
归属母公司净利润	314	229	306	377	445
EBITDA	615	545	632	755	828
EPS (元)	0.62	0.45	0.60	0.74	0.88

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	17.3	-4.3	15.3	13.8	12.5
营业利润(%)	20.4	-26.5	31.7	22.6	19.0
归属于母公司净利润(%)	16.4	-27.0	33.5	23.0	18.3
获利能力					
毛利率(%)	45.4	44.5	44.0	44.8	45.6
净利率(%)	14.8	11.3	13.1	14.2	14.9
ROE(%)	12.4	8.7	10.5	11.7	12.4
ROIC(%)	10.5	7.7	8.3	9.7	10.4
偿债能力					
资产负债率(%)	38.9	38.2	44.3	41.9	40.7
净负债比率(%)	6.0	9.9	8.8	2.3	-1.6
流动比率	1.9	1.8	1.6	1.8	1.9
速动比率	1.5	1.4	1.3	1.5	1.6
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4
应收账款周转率	2.0	1.6	1.6	1.6	1.6
应付账款周转率	2.9	2.6	2.6	2.6	2.6
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.62	0.45	0.60	0.74	0.88
每股经营现金流(最新摊薄)	0.73	0.95	0.69	1.15	1.04
每股净资产(最新摊薄)	4.97	5.19	5.64	6.23	6.96
估值比率					
P/E	25.7	35.2	26.4	21.4	18.1
P/B	3.2	3.1	2.8	2.5	2.3
EV/EBITDA	14.1	16.2	14.1	11.6	10.5

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025 年 04 月 28 日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层

邮编：100077

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com