

公司研究 | 点评报告 | 华测检测 (300012.SZ)

# 华测检测 2025H1 预告点评：Q2 归母业绩同比增 7.5%-10.0%，国际化并购推进

## 报告要点

华测检测发布 2025 年中报业绩预告，上半年实现归母净利润 4.63-4.71 亿元，同比增 6.06%-7.80%；Q2 实现归母净利润 3.27-3.34 亿元，同比增 7.5%-10.0%。在当前宏观经济承压的背景下，华测检测仍然兑现稳健业绩增长，彰显全国性综合性检测机构的韧性。

## 分析师及联系人



徐科

SAC: S0490517090001  
SFC: BUV415



任楠

SAC: S0490518070001  
SFC: BUZ393



贾少波

SAC: S0490520070003



李博文

SAC: S0490524080004



盛意

2025-07-11

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

华测检测 (300012.SZ)

# 华测检测 2025H1 预告点评：Q2 归母业绩同比增 7.5%-10.0%，国际化并购推进

## 事件描述

华测检测发布 2025 年中报业绩预告，上半年实现归母净利润 4.63-4.71 亿元，同比增 6.06%-7.80%；Q2 实现归母净利润 3.27-3.34 亿元，同比增 7.5%-10.0%。业绩符合预期。

## 事件评论

### ● 2025Q2 归母净利润同比增速环比 Q1 增速改善，综合性检测龙头韧性凸显。

**1) 营收方面：**2024 年环境检测中有第三次全国土壤普查带来的高增长，2025 年该业务下降后造成环境检测营收增长的压力，但同时公司加强海洋环境监测等新兴需求的发展来实现部分对冲；食农检测创新驱动成长；工业品测试中，2024 年建工检测业务升级，毛利率提升明显，船舶、计量、数字化持续布局，双碳和 ESG 领域逐步获得新资质；消费品测试中电子科技、汽车稳定增长，大交通赛道积极布局中，加码投资 FA、MA，加快芯片半导体业务转型升级；贸易保障保持细分赛道竞争优势，继续稳健增长；医学药学仍然面临一定压力，但医疗器械、CMC 等细分方向推测表现较好。

**2) 盈利能力：**公司深度推进精益管理实践，积极探索 AI、数字化、自动化来进一步提升运营效率；同时，通过系统落实“人才淬炼计划”，持续提升组织能力和创新活力，多措并举提质增效，带动净利润实现稳健增长。在当前宏观经济承压的背景下，华测检测仍然兑现稳健业绩增长，彰显全国性综合性检测机构的韧性。

### ● 外延并购持续推进，拟收购南非 Safety SA 公司。2024 年以来已成功收购中国台湾广益（灯具测试）、合肥众鑫（长三角地区健康管理服务）、希腊 NAIAS（全球航运绿色能源技术服务）、常州麦可罗泰克 51% 股权（PCB 测试）、常州红海 70% 股权（电动自行车检测）。2025 年 7 月初，华测检测官微公告拟收购南非领先的测试、检验、认证与培训服务提供商 Safety SA，此次交易预计将于 2025 年第四季度完成交割，若项目顺利落地，将显著增强公司在南非及非洲大陆的综合服务能力，成为其国际化战略推进过程中的又一重要里程碑。

### ● 盈利预测与估值：预计公司 2025-2027 年营收分别为 65.21 亿元/71.91 亿元/79.21 亿元，同比增 7.18%/10.28%/10.15%；归母净利润分别为 10.14 亿元/11.43 亿元/12.87 亿元，同比增 10.1%/12.6%/12.7%；对应 PE 估值为 20.0x/17.8x/15.8x。维持“买入”评级。

## 风险提示

1、行业竞争加剧导致盈利性下降风险；2、医学药学板块营收恢复不及预期风险。

请阅读最后评级说明和重要声明

## 公司基础数据

|               |             |
|---------------|-------------|
| 当前股价(元)       | 12.06       |
| 总股本(万股)       | 168,283     |
| 流通A股/B股(万股)   | 143,177/0   |
| 每股净资产(元)      | 4.19        |
| 近12月最高/最低价(元) | 18.00/10.13 |

注：股价为 2025 年 7 月 10 日收盘价

## 市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

## 相关研究

- 《华测检测 2024A&2025Q1 点评：营收稳健增长，综合性龙头彰显韧性》2025-04-18
- 《华测检测 2024A 快报点评：营收稳步增长，扣非净利润同比增 11.39%》2025-01-17
- 《华测检测 2024Q3 点评：Q3 营收稳健增长，毛利率同比提升 1.16pct》2024-10-25



更多研报请访问  
长江研究小程序

## 风险提示

- 1、行业竞争加剧导致盈利性下降风险：目前检测服务机构数量超 5 万家，且上市公司中诸多公司涉及军工检测和汽车检测，上市公司普遍在产能扩张阶段，可能会导致行业供给增加，行业竞争加剧进而导致盈利性下降。
- 2、医学药学板块营收恢复不及预期风险：医学药学为公司重点投入领域之一，当前行业景气度较弱，若实验室产能利用率不及预期，则营收增速可能放慢，而营业成本中员工薪酬、折旧摊销偏刚性支出，可能导致公司利润率提升速度不及预期。

## 财务报表及预测指标

| 利润表（百万元）        |       |       |       |       | 资产负债表（百万元）  |       |       |       |       |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------------|-------|-------|-------|-------|
|                 | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E |             | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E |
| 营业总收入           | 6084  | 6521  | 7191  | 7921  | 货币资金        | 883   | 1741  | 2569  | 3403  |
| 营业成本            | 3074  | 3269  | 3589  | 3942  | 交易性金融资产     | 443   | 443   | 443   | 443   |
| 毛利              | 3010  | 3252  | 3602  | 3979  | 应收账款        | 1980  | 2144  | 2266  | 2496  |
| %营业收入           | 49.5% | 49.9% | 50.1% | 50.2% | 存货          | 101   | 107   | 118   | 130   |
| 营业税金及附加         | 38    | 40    | 45    | 49    | 预付账款        | 32    | 49    | 54    | 59    |
| %营业收入           | 0.6%  | 0.6%  | 0.6%  | 0.6%  | 其他流动资产      | 788   | 723   | 756   | 792   |
| 销售费用            | 1040  | 1109  | 1219  | 1339  | 流动资产合计      | 4227  | 5208  | 6206  | 7322  |
| %营业收入           | 17.1% | 17.0% | 17.0% | 16.9% | 长期股权投资      | 365   | 370   | 375   | 380   |
| 管理费用            | 370   | 391   | 424   | 463   | 投资性房地产      | 31    | 31    | 31    | 31    |
| %营业收入           | 6.1%  | 6.0%  | 5.9%  | 5.9%  | 固定资产合计      | 2646  | 2538  | 2541  | 2543  |
| 研发费用            | 529   | 561   | 633   | 697   | 无形资产        | 186   | 216   | 252   | 248   |
| %营业收入           | 8.7%  | 8.6%  | 8.8%  | 8.8%  | 商誉          | 1079  | 1079  | 1079  | 1079  |
| 财务费用            | 4     | 10    | 10    | 3     | 递延所得税资产     | 208   | 208   | 208   | 208   |
| %营业收入           | 0.1%  | 0.1%  | 0.1%  | 0.0%  | 其他非流动资产     | 711   | 731   | 751   | 771   |
| 加：资产减值损失        | -34   | -35   | -34   | -36   | 资产总计        | 9453  | 10381 | 11443 | 12582 |
| 信用减值损失          | -85   | -94   | -101  | -110  | 短期贷款        | 2     | 50    | 50    | 50    |
| 公允价值变动收益        | 2     | 0     | 0     | 0     | 应付款项        | 818   | 896   | 1032  | 1188  |
| 投资收益            | 46    | 46    | 58    | 63    | 预收账款        | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 营业利润            | 1019  | 1123  | 1265  | 1426  | 应付职工薪酬      | 485   | 507   | 556   | 611   |
| %营业收入           | 17%   | 17%   | 18%   | 18%   | 应交税费        | 79    | 85    | 93    | 103   |
| 营业外收支           | 1     | -1    | -1    | -1    | 其他流动负债      | 421   | 413   | 442   | 474   |
| 利润总额            | 1019  | 1123  | 1265  | 1425  | 流动负债合计      | 1804  | 1950  | 2174  | 2426  |
| %营业收入           | 17%   | 17%   | 18%   | 18%   | 长期借款        | 10    | 10    | 10    | 10    |
| 所得税费用           | 86    | 95    | 108   | 121   | 应付债券        | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 净利润             | 933   | 1027  | 1157  | 1304  | 递延所得税负债     | 168   | 168   | 168   | 168   |
| 归属于母公司所有者的净利润   | 921   | 1014  | 1143  | 1287  | 其他非流动负债     | 309   | 309   | 309   | 309   |
| 少数股东损益          | 12    | 13    | 15    | 17    | 负债合计        | 2292  | 2438  | 2662  | 2913  |
| EPS（元）          | 0.55  | 0.60  | 0.68  | 0.77  | 归属于母公司所有者权益 | 6913  | 7683  | 8506  | 9377  |
| 现金流量表（百万元）      |       |       |       |       | 少数股东权益      | 247   | 260   | 275   | 292   |
|                 | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E | 股东权益        | 7161  | 7943  | 8781  | 9668  |
| 经营活动现金流净额       | 1063  | 1467  | 1699  | 1803  | 负债及股东权益     | 9453  | 10381 | 11443 | 12582 |
| 取得投资收益收回现金      | 16    | 46    | 58    | 63    | 基本指标        |       |       |       |       |
| 长期股权投资          | -29   | -5    | -5    | -5    |             | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E |
| 资本性支出           | -243  | -426  | -576  | -583  | 每股收益        | 0.55  | 0.60  | 0.68  | 0.77  |
| 其他              | -1025 | -21   | -21   | -21   | 每股经营现金流     | 0.63  | 0.87  | 1.01  | 1.07  |
| 投资活动现金流净额       | -1280 | -406  | -544  | -545  | 市盈率         | 22.0  | 20.0  | 17.8  | 15.8  |
| 债券融资            | 0     | 0     | 0     | 0     | 市净率         | 2.94  | 2.64  | 2.39  | 2.16  |
| 股权融资            | 2     | 0     | 0     | 0     | EV/EBITDA   | 12.87 | 11.54 | 10.02 | 8.62  |
| 银行贷款增加（减少）      | -3    | 48    | 0     | 0     | 总资产收益率      | 9.7%  | 9.8%  | 10.0% | 10.2% |
| 筹资成本            | -185  | -251  | -327  | -425  | 净资产收益率      | 13.3% | 13.2% | 13.4% | 13.7% |
| 其他              | -176  | 0     | 0     | 0     | 净利率         | 15.1% | 15.6% | 15.9% | 16.3% |
| 筹资活动现金流净额       | -362  | -203  | -327  | -425  | 资产负债率       | 24.2% | 23.5% | 23.3% | 23.2% |
| 现金净流量（不含汇率变动影响） | -579  | 858   | 828   | 833   | 总资产周转率      | 0.64  | 0.63  | 0.63  | 0.63  |

资料来源：公司公告，长江证券研究所

## 投资评级说明

|       |                                                             |
|-------|-------------------------------------------------------------|
| 行业评级  | 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：  |
| 看好    | 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数                                         |
| 中性    | 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平                                        |
| 看淡    | 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数                                         |
| 公司评级  | 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：      |
| 买入    | 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%                                     |
| 增持    | 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间                                 |
| 中性    | 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间                                  |
| 减持    | 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%                                      |
| 无投资评级 | 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。 |

**相关证券市场代表性指数说明：**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；香港市场以恒生指数为基准。

## 办公地址

### 上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层  
P.C / (200080)

### 武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼  
P.C / (430023)

### 北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层  
P.C / (100020)

### 深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼  
P.C / (518048)

## 分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

## 法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江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，经营证券业务许可证编号为：10060000。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的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。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的作者姓名旁。

## 其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。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。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司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。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。