

联合研究 | 公司点评 | 苏试试验 (300416.SZ)

苏试试验 2025H1 点评：Q2 归母业绩同比增 26.1%，看好下半年增长提速

报告要点

苏试试验发布 2025 年中报，上半年实现营收 9.91 亿元，同比增 8.1%；归母净利润 1.17 亿元，同比增 14.2%；扣非归母净利润 1.14 亿元，同比增 20.7%；其中 Q2 营收 5.61 亿元，同比增 18.4%；归母净利润 0.76 亿元，同比增 26.1%。

分析师及联系人



徐科

SAC: S0490517090001
SFC: BUV415



赵智勇

SAC: S0490517110001
SFC: BRP550



王贺嘉

SAC: S0490520110004
SFC: BUX462



贾少波

SAC: S0490520070003

苏试试验 (300416.SZ)

苏试试验 2025H1 点评：Q2 归母业绩同比增 26.1%，看好下半年增长提速

联合研究 | 公司点评

投资评级 买入 | 维持

事件描述

苏试试验发布 2025 年中报，上半年实现营收 9.91 亿元，同比增 8.1%；归母净利润 1.17 亿元，同比增 14.2%；扣非归母净利润 1.14 亿元，同比增 20.7%；其中 Q2 营收 5.61 亿元，同比增 18.4%；归母净利润 0.76 亿元，同比增 26.1%。

事件评论

- 第二季度营收显著改善。**2025Q1/Q2 营收同比增速分别为-3.0%/+18.4%，二季度营收同比增速转正且实现较高增长。分业务板块来看，上半年：
 - 环试服务**：营收 4.87 亿元，同比增 5.75%，随着军工十四五规划考核时点临近，军工检测订单加速释放，且订单执行速度明显恢复，带动营收改善；
 - 试验设备**：营收 3.10 亿元，同比增 6.32%，推测源于特殊行业订单在二季度的验收确认；
 - 集成电路测试**：营收 1.55 亿元，同比增 21.01%，上海和深圳实验室扩产逐步到位，且行业需求旺盛，带动营收释放。展望下半年，预计军工检测服务订单和营收增速将进一步加速，且半导体检测实验室的产能利用率提升也预计将贡献营收增量，设备销售营收也有望继续保持稳健增长。
- 2025Q2 毛利率略有下降。**第二季度公司实现毛利率 43.0%，同比下降 4.46pct；期间费用率同比下降 3.17pct；净利率同比微降 0.27pct。从业务板块来看，上半年环试服务毛利率 54.95%，同比微降 0.79pct，随着产能利用率的提升，盈利能力有望缓慢恢复；试验设备毛利率 26.56%，同比下降 4.66pct，推测主要源于价格竞争加剧；集成电路测试毛利率 36.49%，同比下降 6.38pct，主要源于上海和深圳实验室产能扩充带来人工和折旧成本提升，预计后续实验室负荷率的升降带动盈利能力改善。
- 现金流：**2025Q2 经营活动现金流净额 1.99 亿元，同比增 44.1%，现金流改善明显。
- 第三期员工持股计划完成过户，利益机制理顺。**苏试试验在 2019 年和 2022 年分别推出了第一期和第二期员工持股计划，并均实施完毕。2025 年 5 月底公司发布第三期员工持股计划草案，授予股数 705.9793 万股，受让价格 9.77 元/股，覆盖员工数量约 500 人，包括董事、总经理、副总经理、财务负责人、董秘等高管和核心技术人员。
- 积极拓展应用领域，产能投放持续进行。**2024 年底公司机器设备原值同比增长 26.1%，产能扩张快速，为后续业绩增长提供支持。公司近年在深圳建设无线测试实验室；加快新能源汽车产品检测中心、宇航产品检测实验室扩建，持续拓宽下游领域；在泸州、绵阳等地设立专项实验室，细化试验服务网络建设。公司近年持续加大对苏州、西安、青岛、成都等实验室的场地建设和设备扩充；2022 年对上海宜特增资 3.8 亿元用于上海、深圳和苏州三地集成电路测试验证能力的扩建，目前扩产进展顺利。
- 盈利预测与估值：**公司在军工/新能源汽车/半导体检测领域的技术能力和服务网络具备优势，2025 年预计军工检测订单加速释放，半导体检测需求景气，带动业绩修复。预计 2025-2027 年公司实现营收 22.63/25.35/28.51 亿元；归母净利润 2.96/3.63/4.41 亿元，同比变动+29.1%/+22.7%/+21.3%，对应 PE 估值 27.0x/22.0x/18.1x。维持“买入”评级。

风险提示

- 行业竞争加剧导致盈利性下降风险；
- 实验室产能利用率不及预期风险。

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)	15.72
总股本(万股)	50,855
流通A股/B股(万股)	50,514/0
每股净资产(元)	5.16
近12月最高/最低价(元)	18.50/9.24

注：股价为 2025 年 7 月 29 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《苏试试验 2025Q1 点评：业绩降幅收窄，看好全年军工检测订单复苏》2025-04-27
- 《苏试试验 2024 年点评：Q4 营收增速转正，继续看好 2025 年军工订单加速释放》2025-04-10
- 《苏试试验 2024Q3 点评：归母业绩同比下降 48.3%，关注设备及环试服务复苏情况》2024-10-27


 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、实验室产能利用率不及预期风险：公司近年持续进行资本开支以扩充实验室产能，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。

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情形范围内，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。