

华测检测 (300012.SZ)

Q2 业绩稳增彰显龙头韧性，盈利质量持续提升

Q2 业绩增长环比提速，精益管理战略持续落地。2025H1 公司实现营收 29.6 亿元，同增 6%；实现归母净利润 4.7 亿元，同增 7%；扣非归母净利润同增 9%，上半年传统业务承压态势下，公司业绩仍实现稳健增长，彰显龙头韧性。**分季度看：**Q1/Q2 分别实现营收 12.9/16.7 亿元，同增 8%/5%；实现归母净利润 1.4/3.3 亿元，同增 3%/9%，Q2 业绩增长有所提速，主要因：1) 单季投资收益同比增加 0.09 亿元；2) 单季减值较同期少计提 0.16 亿元。上半年公司进一步落地精益管理战略，稳步推进实验室精益项目，积极探索 AI、数字化、自动化提效路径，同时通过系统落实“人才淬炼计划”提升人效，多措并举带动盈利能力稳步增长，H1 实现归母净利率 15.8%，同比提升 0.14pct。

贸易保障、消费品板块增长亮眼，综合毛利率稳步提升。1) **生命科学：**H1 实现营收 12.7 亿元（同增 1.1%）、毛利率 51.2%（同比+1.7pct），营收增速放缓主要因环境领域土壤三普项目进入收尾阶段，高基数压力显现；食农检测通过品类拓展（家电、大健康等）、产业链延伸（开拓连锁品牌管理）维持较快增长。2) **工业测试：**持续推动数字化、智能化转型，开拓“新能源+新电网”等新兴领域，H1 实现营收 6 亿元（同增 7.5%）、毛利率 43.4%（同比-2pct）。3) **贸易保障：**进一步完善绿色环保、半导体、新能源、电动汽车等新兴领域布局，收入稳健增长，同时通过优化渠道布局、数字化赋能多措并举提升实验室效率，毛利率在高基数上持续增长。H1 板块实现营收 4.3 亿元（同增 13%）、毛利率 73.3%（同比+0.6pct）。4) **消费品测试：**H1 实现营收 5.2 亿元（同增 13%）、毛利率 41.5%（同比-1.8pct），其中轻工纺织、新能源车检业务稳健增长，芯片检测（蔚思博）完成实验室升级，航空航天、低空等新兴赛道加速布局。5) **医药医学：**H1 实现营收 1.4 亿元（同增 1%）、毛利率 19.4%（同比-5pct），创新药复苏带动 CRO 需求修复，板块营收恢复正增长；盈利能力仍有所承压。**2025H1 综合毛利率 49.6%，同比+0.1pct。**

经营现金流显著改善，资本开支强度维持平稳、聚焦战略方向。2025H1 公司经营产生的现金流量净额为 1.75 亿元，较同期多流入 1.53 亿元，现金流显著改善，主要得益于公司持续加强现金流管控，强化全流程管理。上半年资本性支出（购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金）3.48 亿元，占营收比为 11.8%（上年同期 11.6%），投资强度维持平稳，资本开支结构围绕“123 战略”进行配置，在稳固传统优势业务（“1”）的同时，加大对具备规模的新项目（“2”）的资源投入，并积极探索培育型项目（“3”），为长期发展注入动力。

持续推进数智化转型，落地多项战略并购。1) **数智化转型：**公司组建专业 AI 创新团队，重点布局人工智能、深度学习等前沿技术，已成功交付 AI 订单智能分类、LIMS 数据智能查询等多个实用项目，并积极研发 AI 缺陷检测、智能排程调度优化等新应用，以技术赋能提升运营效率与服务水平。2) **外延并购：**上半年公司全资收购广州澳实分析检测，切入地球化学检测领域；签署 Openview 深圳、香港公司控股权收购协议，进一步丰富公司 ESG 领域国际资质；同时与希腊 Emicert 公司签署控股权收购协议，进军欧盟碳排放核查市场；并与凯雷集团达成协议，拟收购南非领先的 TICT 服务商 Safety SA，完善非洲地区布局，国际化战略持续推进。

投资建议：我们预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 10/11/12 亿元，同比增长 9%/10%/9%，EPS 分别为 0.60/0.66/0.72 元/股，当前股价对应 PE 分别为 22/20/18 倍，维持“买入”评级。

风险提示：宏观经济波动风险、并购整合不及预期风险、公信力受损风险等。

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	5,605	6,084	6,587	7,132	7,679
增长率 yoy (%)	9.2	8.6	8.3	8.3	7.7
归母净利润 (百万元)	910	921	1,002	1,102	1,206
增长率 yoy (%)	0.8	1.2	8.8	10.0	9.4
EPS 最新摊薄 (元/股)	0.54	0.55	0.60	0.66	0.72
净资产收益率 (%)	14.7	13.3	12.8	12.5	12.1
P/E (倍)	23.7	23.5	21.6	19.6	17.9
P/B (倍)	3.5	3.1	2.8	2.4	2.2

资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2025 年 08 月 21 日收盘价

买入 (维持)

股票信息

行业	专业服务
前次评级	买入
08 月 21 日收盘价 (元)	12.84
总市值 (百万元)	21,607.51
总股本 (百万股)	1,682.83
其中自由流通股 (%)	85.08
30 日日均成交量 (百万股)	30.19

股价走势



作者

分析师	何亚轩
执业证书编号	S0680518030004
邮箱	heyaxuan@gszq.com
分析师	李枫博
执业证书编号	S0680524060001
邮箱	lifengting3@gszq.com

相关研究

- 《华测检测 (300012.SZ): Q4 扣非业绩大增 53%，盈利质量持续提升》 2025-04-19
- 《华测检测 (300012.SZ): 龙头优势凸显盈利韧性，业绩稳增符合预期》 2024-10-27
- 《华测检测 (300012.SZ): 精益管理赋能版图扩张，第三方检测龙头初露峥嵘》 2024-06-10

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	3930	4227	4749	5556	6449
现金	1451	883	981	1285	1807
应收票据及应收账款	1605	2004	2416	2938	3213
其他应收款	66	103	91	101	115
预付账款	37	32	38	42	43
存货	99	101	81	59	42
其他流动资产	672	1104	1142	1131	1230
非流动资产	4819	5226	5639	5844	6004
长期投资	336	365	595	795	1075
固定资产	2424	2646	2696	2591	2367
无形资产	166	186	177	169	160
其他非流动资产	1893	2029	2170	2290	2402
资产总计	8749	9453	10388	11400	12453
流动负债	1834	1804	1792	1780	1706
短期借款	8	2	6	3	6
应付票据及应付账款	883	822	785	746	692
其他流动负债	943	980	1001	1031	1007
非流动负债	496	488	486	482	485
长期借款	7	10	13	9	12
其他非流动负债	488	478	473	473	473
负债合计	2330	2292	2278	2262	2191
少数股东权益	214	247	266	284	304
股本	1683	1683	1683	1683	1683
资本公积	427	414	414	414	414
留存收益	4195	4949	5875	6885	7990
归属母公司股东权益	6205	6913	7843	8854	9959
负债和股东权益	8749	9453	10388	11400	12453

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	1122	1063	1065	1158	1319
净利润	927	933	1021	1121	1225
折旧摊销	492	504	534	604	598
财务费用	17	13	8	8	8
投资损失	-71	-46	-63	-71	-54
营运资金变动	-265	-437	-539	-622	-544
其他经营现金流	22	96	106	119	86
投资活动现金流	-845	-1280	-876	-748	-695
资本支出	-652	-688	-653	-559	-421
长期投资	-291	-231	-250	-210	-280
其他投资现金流	98	-361	27	21	6
筹资活动现金流	-428	-362	-99	-107	-102
短期借款	6	-6	4	-3	3
长期借款	3	2	3	-4	3
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	0	-13	0	0	0
其他筹资现金流	-436	-346	-106	-100	-108
现金净增加额	-150	-575	99	304	522

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	5605	6084	6587	7132	7679
营业成本	2911	3074	3318	3574	3820
营业税金及附加	33	38	38	43	46
营业费用	961	1040	1126	1220	1313
管理费用	344	370	400	432	465
研发费用	473	529	580	635	691
财务费用	-1	4	3	3	1
资产减值损失	-10	-34	-30	-30	-25
其他收益	93	50	53	50	31
公允价值变动收益	15	2	-15	-10	0
投资净收益	71	46	63	71	54
资产处置收益	2	12	6	0	7
营业利润	1007	1019	1118	1228	1340
营业外收入	11	6	7	5	6
营业外支出	7	6	5	4	4
利润总额	1011	1019	1119	1229	1342
所得税	84	86	99	108	117
净利润	927	933	1021	1121	1225
少数股东损益	17	12	19	18	19
归属母公司净利润	910	921	1002	1102	1206
EBITDA	1421	1501	1656	1836	1941
EPS (元/股)	0.54	0.55	0.60	0.66	0.72

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	9.2	8.6	8.3	8.3	7.7
营业利润(%)	-1.5	1.1	9.7	9.8	9.1
归属母公司净利润(%)	0.8	1.2	8.8	10.0	9.4
获利能力					
毛利率(%)	48.1	49.5	49.6	49.9	50.3
净利率(%)	16.2	15.1	15.2	15.5	15.7
ROE(%)	14.7	13.3	12.8	12.5	12.1
ROIC(%)	12.5	12.1	12.1	11.8	11.5
偿债能力					
资产负债率(%)	26.6	24.2	21.9	19.8	17.6
净负债比率(%)	-16.6	-7.3	-7.7	-10.3	-14.2
流动比率	2.1	2.3	2.7	3.1	3.8
速动比率	1.7	1.9	2.2	2.7	3.3
营运能力					
总资产周转率	0.7	0.7	0.7	0.7	0.6
应收账款周转率	3.8	3.4	3.0	2.7	2.5
应付账款周转率	3.6	3.6	4.1	4.7	5.3
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.54	0.55	0.60	0.66	0.72
每股经营现金流(最新摊薄)	0.67	0.63	0.63	0.69	0.78
每股净资产(最新摊薄)	3.69	4.11	4.66	5.26	5.92
估值比率					
P/E	23.7	23.5	21.6	19.6	17.9
P/B	3.5	3.1	2.8	2.4	2.2
EV/EBITDA	16.1	13.6	12.7	11.3	10.4

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025年08月21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 1111 号银行大厦

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