



业绩持续稳健增长，全球化布局加速

——2025 年中报业绩点评

2025 年 08 月 25 日

核心观点

- **事件：**公司披露 2025 年中报业绩。2025 年上半年公司实现收入 29.60 亿元，同比增长 6.05%；归母净利润 4.67 亿元，同比增长 7.03%；扣非归母净利润 4.39 亿元，同比增长 9.08%。
- **Q2 业绩亮眼，消费品测试/贸易保障快速增长。**25Q2 公司在去年同期高基数的基础上实现亮眼增长，实现收入 16.73 亿元，同比/环比增长 4.62%/30.03%；归母净利润 3.31 亿元，同比/环比增长 8.89%/143.10%；扣非归母净利润 3.14 亿元，同比增长 8.33%/151.50%。上半年分板块来看，1) 生命科学板块收入 12.73 亿元，同比+1.11%，主要系食农检测积极实施“123”战略，深挖细分市场机遇，业绩稳健增长；环境检测面对土壤三普进入尾声带来的收入增长压力，通过新兴业务拓展培育新增长点，实现平稳增长；2) 工业测试板块收入 6.01 亿元，同比+7.47%，公司一方面积极推进数字化转型和精益管理，另一方面加快计量、海事、数字化、双碳等业务布局；3) 消费品测试板块收入 5.22 亿元，同比+13.15%，主要系轻工玩具、纺织品等业务实现较好增长，子公司易马二季度实现快速增长，芯片半导体检测持续向好；4) 贸易保障板块收入 4.26 亿元，同比+13.48%，公司继续稳固领先的市场地位，不断优化业务渠道，实现营收稳步增长；5) 医药医学板块收入 1.37 亿元，同比+1.30%，公司业务结构调整效果逐步显现，医疗器械、药品检测发展较好，CRO 市场复苏，板块向上修复势头良好。
- **精益管理继续深化，盈利能力保持稳定。**公司持续深化精益管理，注重数智转型赋能，运营效率不断提升，25H1 生命科学/贸易保障板块毛利率同比+1.74pct/+0.59pct，工业测试/消费品测试/医药医学板块毛利率有不同程度下滑。公司综合毛利率 49.59%，同比微增 0.07pct；净利率 15.69%，同比基本持平。公司期间费用率同比基本持平，25H1 销售/管理/财务/研发费用率 16.70%/6.34%/0.34%/7.91%，同比-0.22pct/+0.09pct/+0.39pct/-0.24pct。
- **业务版图持续拓展，全球化布局加速。**25 年上半年，公司完成对 ALS 集团中国分支机构澳实分析检测（广州）公司全资收购；签署对 Openview 深圳、香港公司的控股权收购协议；与凯雷集团达成协议，拟收购南非领先的 TICT 服务商 Safety SA；与希腊 Emicert 公司完成控股权收购的协议签署，进一步延伸公司在材料分析检测、社会责任审核、可持续发展等领域的业务版图，提升公司全球检测服务能力。
- **投资建议：**预计公司 2025-2027 年将分别实现归母净利润 10.26 亿元、11.51 亿元、12.81 亿元，对应 EPS 为 0.61、0.68、0.76 元，对应 PE 为 21 倍、19 倍、17 倍，维持推荐评级。
- **风险提示：**宏观经济增长不及预期的风险；下游新兴领域发展不及预期的风险；并购整合及投后管理未达预期的风险；公信力和品牌受不利事件影响的风险；市场竞争加剧的风险等。

华测检测（股票代码：300012.SZ）

推荐 维持评级

分析师

鲁佩

☎：021-20257809

✉：lupei_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130521060001

王霞举

☎：021-68596817

✉：wangxiaju_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130524070007

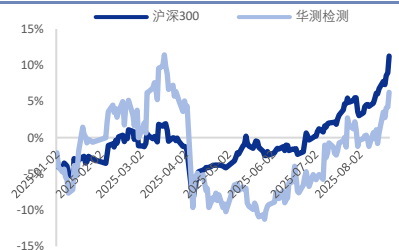
市场数据

2025-08-22

股票代码	300012.SZ
A 股收盘价(元)	13.09
上证指数	3825.76
总股本(万股)	168283
实际流通 A 股(万股)	143177
流通 A 股市值(亿元)	187

相对沪深 300 表现图

2025-08-22



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

1. 【银河机械】公司点评_华测检测 (300012.SZ)：元布局业绩稳健，经营质量稳步提升

主要财务指标预测

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	6084.02	6678.80	7227.07	7739.09
收入增长率%	8.55	9.78	8.21	7.08
归母净利润(百万元)	921.07	1026.18	1150.93	1281.22
利润增速%	1.19	11.41	12.16	11.32
毛利率%	49.47	50.31	51.12	51.42
摊薄 EPS(元)	0.55	0.61	0.68	0.76
PE	23.92	21.47	19.14	17.19
PB	3.19	2.80	2.47	2.18
PS	3.62	3.30	3.05	2.85

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

附录：

公司财务预测表

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	4226.96	5363.21	6613.90	8219.94
现金	882.73	1995.67	3145.54	4627.38
应收账款	1980.21	2070.61	2168.87	2279.70
其它应收款	103.25	91.94	102.62	115.92
预付账款	32.44	38.38	41.06	42.28
存货	100.57	65.14	19.27	16.78
其他	1127.77	1101.47	1136.54	1137.89
非流动资产	5225.64	5301.34	5234.43	4936.85
长期投资	364.77	414.49	471.28	516.33
固定资产	2646.23	2647.01	2581.28	2275.15
无形资产	186.02	203.13	218.74	223.35
其他	2028.62	2036.70	1963.13	1922.01
资产总计	9452.60	10664.55	11848.33	13156.79
流动负债	1804.16	2044.06	2143.27	2254.40
短期借款	2.00	1.09	0.78	0.78
应付账款	818.42	949.14	1007.64	1049.42
其他	983.74	1093.83	1134.85	1204.19
非流动负债	487.59	489.74	493.70	488.09
长期借款	9.78	11.78	13.78	15.78
其他	477.81	477.96	479.91	472.30
负债合计	2291.75	2533.80	2636.97	2742.49
少数股东权益	247.46	263.09	286.58	312.73
归属母公司股东权益	6913.39	7867.66	8924.78	10101.58
负债和股东权益	9452.60	10664.55	11848.33	13156.79

现金流量表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	1062.90	1978.87	1962.32	2075.82
净利润	932.89	1041.80	1174.42	1307.37
折旧摊销	504.04	769.38	826.85	828.85
财务费用	13.00	0.61	0.68	0.77
投资损失	-46.25	-46.75	-36.14	-38.70
营运资金变动	-437.12	78.26	-151.30	-153.07
其它	96.36	135.56	147.80	130.59
投资活动现金流	-1279.82	-780.80	-721.60	-483.17
资本支出	-687.69	-727.95	-647.80	-430.59
长期投资	-230.95	-49.72	-56.78	-45.06
其他	-361.19	-3.13	-17.03	-7.52
筹资活动现金流	-362.16	-93.16	-90.84	-110.81
短期借款	-5.60	-0.91	-0.31	0.00
长期借款	2.49	2.00	2.00	2.00
其他	-359.04	-94.25	-92.54	-112.81
现金净增加额	-574.50	1112.94	1149.87	1481.84

资料来源：公司数据，中国银河证券研究院

利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	6084.02	6678.80	7227.07	7739.09
营业成本	3074.17	3318.88	3532.91	3759.48
营业税金及附加	38.16	46.75	50.59	54.17
营业费用	1040.37	1142.07	1228.60	1315.65
管理费用	370.42	400.73	433.62	464.35
财务费用	4.01	2.95	0.77	-2.14
资产减值损失	-33.86	-50.00	-50.00	-40.00
公允价值变动收益	1.57	0.00	0.00	0.00
投资净收益	46.25	46.75	36.14	38.70
营业利润	1018.61	1136.54	1281.32	1427.15
营业外收入	6.44	7.43	8.20	7.36
营业外支出	5.70	5.38	6.00	5.69
利润总额	1019.36	1138.58	1283.52	1428.82
所得税	86.47	96.78	109.10	121.45
净利润	932.89	1041.80	1174.42	1307.37
少数股东损益	11.81	15.63	23.49	26.15
归属母公司净利润	921.07	1026.18	1150.93	1281.22
EBITDA	1500.67	1910.92	2111.14	2255.53
EPS (元)	0.55	0.61	0.68	0.76

主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	8.55%	9.78%	8.21%	7.08%
营业利润	1.10%	11.58%	12.74%	11.38%
归属母公司净利润	1.19%	11.41%	12.16%	11.32%
毛利率	49.47%	50.31%	51.12%	51.42%
净利率	15.14%	15.36%	15.93%	16.56%
ROE	13.32%	13.04%	12.90%	12.68%
ROIC	12.13%	12.31%	12.28%	12.13%
资产负债率	24.24%	23.76%	22.26%	20.84%
净负债比率	-7.34%	-20.22%	-30.29%	-41.07%
流动比率	2.34	2.62	3.09	3.65
速动比率	1.90	2.26	2.75	3.33
总资产周转率	0.67	0.66	0.64	0.62
应收账款周转率	3.41	3.30	3.41	3.48
应付账款周转率	3.61	3.76	3.61	3.66
每股收益	0.55	0.61	0.68	0.76
每股经营现金	0.63	1.18	1.17	1.23
每股净资产	4.11	4.68	5.30	6.00
P/E	23.92	21.47	19.14	17.19
P/B	3.19	2.80	2.47	2.18
EV/EBITDA	13.59	10.67	9.11	7.87
P/S	3.62	3.30	3.05	2.85

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

鲁佩，机械首席分析师。伦敦政治经济学院经济学硕士，证券从业 10 年，2021 年加入中国银河证券研究院，曾获新财富最佳分析师、IAMAC 最受欢迎卖方分析师、万得金牌分析师、中证报最佳分析师、Choice 最佳分析师、金翼奖等。

王霞举，机械行业分析师。南开大学本硕，2022 年加入中国银河证券研究院，从事机械行业研究。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）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，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10% 以上
		中性：相对基准指数涨幅在 -5%~10% 之间
		回避：相对基准指数跌幅 5% 以上
公司评级	推荐：相对基准指数涨幅 20% 以上	
	谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5%~20% 之间	
	中性：相对基准指数涨幅在 -5%~5% 之间	
	回避：相对基准指数跌幅 5% 以上	

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

机构请致电：

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn

公司网址：www.chinastock.com.cn