

华测检测（300012.SZ）

优于大市

二季度归母净利润同比增长 8.89%，加速推进海外战略并购

核心观点

2025 年收入同比增长 6.05%，归母净利润同比增长 7.03%。公司 2025 年上半年实现收入 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%，其中二季度收入 16.73 亿元，同比增长 4.62%，归母净利润 3.31 亿元，同比增长 8.89%，增长稳健。同期经营活动现金流净额约 1.75 亿元，去年同期 0.22 亿元，增长显著，业务质量显著改善。

消费品测试、贸易保障收入实现双位数增长，其他业务增速或逐步回升。2025 年上半年生命科学/工业测试/消费品测试/贸易保障/医药及医学服务收入分别为 12.73/6.01/5.22/4.26/1.37 亿元，同比增速分别为 1.11%/7.47%/13.15%/13.48%/1.30%，毛利率分别为 51.16%/43.38%/41.47%/73.32%/19.40%，同比变动+1.74/-2.07/-1.76/+0.59/-4.91 个百分点。1) 消费品板块，汽车领域对易马公司进行优化调整，二季度实现快速增长，芯片领域对半导体检测及分析中心实验室完成全面升级，业务进阶取得积极成效，业务增长较好；2) 同期贸易保障收购常州麦可罗泰克后实现双位数增长，生命科学受三普高基数影响增速较低，下半年增速有望恢复，医药及医学服务逐渐恢复，聚焦高价值领域潜力较大。

加速推进海外战略并购，首次实施中期分红。1) 全资收购澳实分析检测，战略布局地球化学检测领域，向上游原材料分析领域扩展；2) 收购 Openview 深圳、香港公司，丰富社会责任审核领域的国际资质；3) 与凯雷达成协议，拟收购南非领先的测试、检验、认证与培训服务提供商 Safety SA，增强公司在非洲大陆的综合服务能力；4) 收购希腊 Emicert 公司，填补华测在欧盟境内产品碳足迹等温室气体领域合格评定服务的空白。另公司首次实施中期分红，合计派发现金红利约 0.84 亿元，每 10 股 0.5 元，注重股东回报。

投资建议：公司是第三方综合检测龙头，2025 年上半年收入/业绩实现稳健增长，现金流大幅改善，体现业务质量稳步提升、运营效率增强，同时积极推进战略并购，向全球高附加值应用场景延伸，海外并购加速落地，未来受益于新实验室产能释放/并购整合效益贡献/运营效率提升/政策红利等，有望实现持续高质量成长。维持盈利预测，预计 2025-2027 年归母净利润为 10.00/11.01/12.27 亿元，对应 PE 24/21/19 倍，维持“优于大市”评级。

风险提示：宏观经济下行；公信力受不利事件影响；业务增速不及预期。

盈利预测和财务指标

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	5,605	6,084	6,657	7,334	8,095
(+/-%)	9.2%	8.6%	9.4%	10.2%	10.4%
归母净利润(百万元)	910	921	1000	1101	1227
(+/-%)	0.8%	1.2%	8.6%	10.0%	11.5%
每股收益(元)	0.54	0.55	0.59	0.65	0.73
EBIT Margin	15.8%	17.0%	16.5%	16.1%	16.3%
净资产收益率 (ROE)	14.7%	13.3%	13.0%	12.8%	12.8%
市盈率 (PE)	25.9	25.6	23.5	21.4	19.2
EV/EBITDA	21.3	18.7	18.6	17.1	15.3
市净率 (PB)	3.79	3.41	3.05	2.74	2.46

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

机械设备·通用设备

证券分析师：吴双

0755-81981362

wushuang2@guosen.com.cn

S0980519120001

证券分析师：王鼎

0755-81981000

wangding1@guosen.com.cn

S0980520110003

基础数据

投资评级	优于大市(维持)
合理估值	
收盘价	13.99 元
总市值/流通市值	23543/20030 百万元
52 周最高价/最低价	18.00/10.13 元
近 3 个月日均成交额	380.49 百万元

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

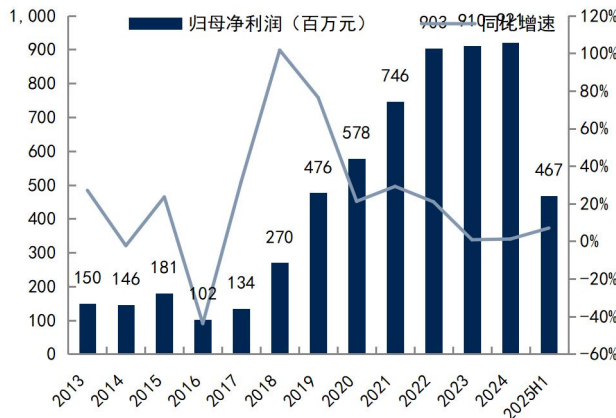
《华测检测（300012.SZ）-2024 年年报及 2025 年一季报点评：收入实现稳健增长，深耕主业持续精进》——2025-04-22
《华测检测（300012.SZ）-2024 年业绩快报点评：收入同比增长 8.49%，经营保持稳健》——2025-01-19
《华测检测（300012.SZ）-三季报点评：收入同比增长 5.21%，持续推进战略并购》——2024-10-28
《华测检测（300012.SZ）-半年报业绩点评：二季度归母净利润同比增长 7.09%，经营见底回升》——2024-08-13
《华测检测（300012.SZ）-2024 年一季度收入同比增长 6.7%，医药医学业务短期承压》——2024-04-23

图1：华测检测 2025 年上半年营收同比增长 6.05%



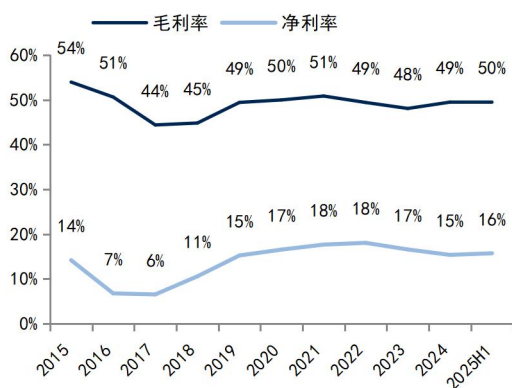
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图2：华测检测 2025 年上半年归母净利润同比增长 7.03%



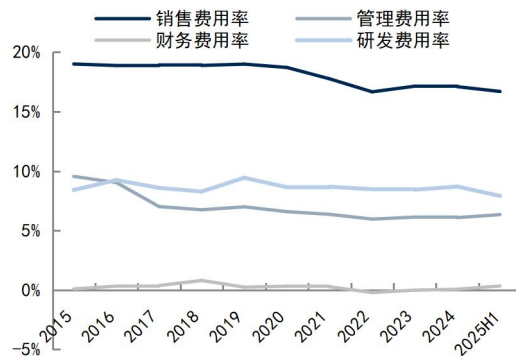
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图3：华测检测 2025 年上半年盈利能力提升



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图4：华测检测 2025 年上半年期间费用率相对稳定



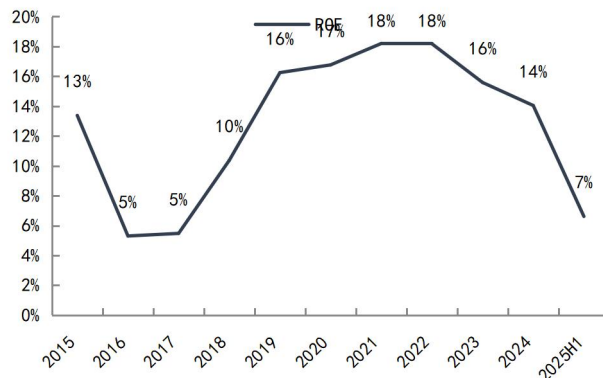
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图5：华测检测 2025 年上半年研发费用维持高位



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图6：华测检测 2025 年上半年 ROE 相对稳定



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

表1: 可比公司估值表 (20250824)

证券简称	投资评级	总市值(亿元)	收盘价	EPS				PE			
				2023A	2024A	2025E	2026E	2023A	2024A	2025E	2026E
广电计量	优于大市	125.22	21.47	0.35	0.61	0.69	0.79	61	35	31	27
苏试试验	优于大市	97.34	5.09	0.62	0.45	0.59	0.72	31	42	33	27
信测标准	优于大市	59.53	25.80	1.46	1.16	0.86	0.99	18	22	30	26
							平均值	37	33	31	27
华测检测	优于大市	235.43	13.99	0.55	0.55	0.59	0.65	26	25	24	21

资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理及预测 注: 未评级公司系 Wind 一致预期

财务预测与估值

资产负债表（百万元）						利润表（百万元）					
	2023	2024	2025E	2026E	2027E		2023	2024	2025E	2026E	2027E
现金及现金等价物	1451	883	1444	1792	2024	营业收入	5605	6084	6657	7334	8095
应收款项	1672	2108	2069	2195	2448	营业成本	2911	3074	3363	3725	4104
存货净额	99	101	162	144	163	营业税金及附加	33	38	38	44	49
其他流动资产	709	693	842	897	979	销售费用	961	1040	1138	1267	1390
流动资产合计	3930	4227	4960	5471	6057	管理费用	344	370	420	461	509
固定资产	2638	2748	3140	3586	4071	研发费用	473	529	597	658	726
无形资产及其他	166	186	180	173	167	财务费用	(1)	4	0	(2)	(4)
投资性房地产	1679	1926	1926	1926	1926	投资收益	71	46	41	55	55
长期股权投资	336	365	414	471	516	资产减值及公允价值变动	5	(32)	(36)	(21)	(21)
资产总计	8749	9453	10620	11628	12737	其他收入	(425)	(552)	(597)	(658)	(726)
短期借款及交易性金融负债	115	117	120	117	118	营业利润	1007	1019	1106	1215	1356
应付款项	883	822	987	991	977	营业外净收支	4	1	2	2	2
其他流动负债	835	865	1022	1097	1205	利润总额	1011	1019	1108	1217	1357
流动负债合计	1834	1804	2128	2205	2300	所得税费用	84	86	95	103	115
长期借款及应付债券	7	10	10	10	10	少数股东损益	17	12	13	14	16
其他长期负债	488	478	510	547	567	归属于母公司净利润	910	921	1000	1101	1227
长期负债合计	496	488	519	557	577	现金流量表（百万元）					
负债合计	2330	2292	2648	2762	2876	净利润	910	921	1000	1101	1227
少数股东权益	214	247	259	272	286	资产减值准备	3	62	17	14	19
股东权益	6205	6913	7714	8594	9575	折旧摊销	331	349	309	357	409
负债和股东权益总计	8749	9453	10620	11628	12737	公允价值变动损失	(5)	32	36	21	21
关键财务与估值指标						财务费用	(1)	4	0	(2)	(4)
每股收益	0.54	0.55	0.59	0.65	0.73	营运资本变动	(328)	(649)	199	(32)	(222)
每股红利	0.07	0.11	0.12	0.13	0.15	其它	12	(53)	(6)	(2)	(5)
每股净资产	3.69	4.11	4.58	5.11	5.69	经营活动现金流	922	663	1555	1459	1449
ROIC	13.91%	14.96%	16%	16%	17%	资本开支	0	(480)	(747)	(832)	(928)
ROE	14.67%	13.32%	13%	13%	13%	其它投资现金流	0	(443)	0	0	0
毛利率	48%	49%	49%	49%	49%	投资活动现金流	(92)	(952)	(797)	(889)	(973)
EBIT Margin	16%	17%	17%	16%	16%	权益性融资	0	2	0	0	0
EBITDA Margin	22%	23%	21%	21%	21%	负债净变化	3	2	0	0	0
收入增长	9%	9%	9%	10%	10%	支付股利、利息	(119)	(185)	(200)	(220)	(245)
净利润增长率	1%	1%	9%	10%	11%	其它融资现金流	(750)	84	3	(3)	1
资产负债率	29%	27%	27%	26%	25%	融资活动现金流	(981)	(279)	(197)	(223)	(245)
股息率	0.5%	0.8%	0.8%	0.9%	1.0%	现金净变动	(151)	(568)	562	347	232
P/E	25.9	25.6	23.5	21.4	19.2	货币资金的期初余额	1602	1451	883	1444	1792
P/B	3.8	3.4	3.1	2.7	2.5	货币资金的期末余额	1451	883	1444	1792	2024
EV/EBITDA	21.3	18.7	18.6	17.1	15.3	企业自由现金流	0	164	767	573	466
						权益自由现金流	0	251	770	572	470

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032