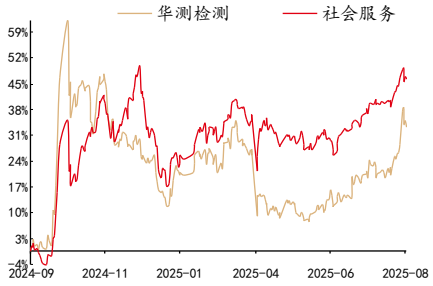
股票投资评级

买入 |维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价（元）	13.55
总股本/流通股本（亿股）	16.83 / 14.32
总市值/流通市值（亿元）	228 / 194
52 周内最高/最低价	16.64 / 10.24
资产负债率(%)	24.2%
市盈率	24.64
第一大股东	香港中央结算有限公司

研究所

分析师：刘卓
SAC 登记编号：S1340522110001
Email：liuzhuo@cnpsec.com
分析师：陈基赟
SAC 登记编号：S1340524070003
Email：chenjiyun@cnpsec.com

华测检测(300012)

业绩稳健增长，顺利落地多项战略并购

- **事件描述**

公司发布 2025 年中报，2025H1 实现营收 29.60 亿元，同增 6.05%；实现归母净利润 4.67 亿元，同增 7.03%；实现扣非归母净利润 4.39 亿元，同增 9.08%。

- **事件点评**

各板块业务均实现稳健增长。分板块来看，2025H1 生命科学板块实现营业收入 12.73 亿元，同比增长 1.11%；消费品测试板块实现营业收入 5.22 亿元，同比增长 13.15%；贸易保障板块实现营业收入 4.26 亿元，同比增长 13.48%；工业测试板块实现营业收入 6.01 亿元，同比增长 7.47%；医药及医学服务板块实现营业收入 1.37 亿元，同比增长 1.30%。

毛利率、费用率基本保持稳健，经营韧性强。盈利能力方面，2025H1 公司毛利率同增 0.07pct 至 49.59%。费用率方面，2025H1 公司期间费用率同增 0.02pct 至 31.29%，其中销售费用率同减 0.22pct 至 16.7%；管理费用率同增 0.09pct 至 6.34%；财务费用率同增 0.39pct 至 0.34%；研发费用率同减 0.24pct 至 7.91%。

顺利落地多项战略并购，加速推进国际化进程。2025H1，公司通过全资收购澳实，进一步深化了在地球化学检测领域的战略布局；收购南非 SafetySA，加码非洲市场深化全球 TICT 布局；战略收购 Openview，则有效拓宽了全球供应链审核服务的能力边界；控股希腊 Emicert，加快在欧盟可持续发展市场的布局步伐。

深化数智转型与精益管理，持续提升运营效率。在 AI 赋能数字化转型进程中，公司实现了多维突破，能够提供可复用的“AI+检测”解决方案。项目实施方面，已成功交付多个实用项目，包括 AI 订单分类智能化、药物刺激实验识别等；基于大模型与数据库技术的 LIMS 数据智能查询功能也已上线，目前已在消费品事业部全面投入使用，后续将逐步推广至全集团。

现金流表现亮眼，首次推出中期分红，有望持续增加投资者回报。2025H1，公司加强现金流管控，经营活动产生的现金流量净额 1.75 亿元，同比增长 686.93%。同时，在投资者回报方面，公司今年增加中期分红，随着后续基地建设逐步收尾、固定资产投资比例结合实际情况下修，公司股息率有望逐步提高。

- **盈利预测与估值**

预计公司 2025-2027 年营收分别为 65.51、71.45、77.40 亿元，同比增速分别为 7.67%、9.07%、8.33%；归母净利润分别为 10、11.04、12.16 亿元，同比增速分别为 8.57%、10.39%、10.16%。公司 2025-2027 年业绩对应 PE 估值分别为 22.73、20.59、18.69，维持“买入”评级。

● **风险提示：**

行业景气度不及预期风险；海外市场开拓不及预期风险；市场竞争加剧风险。

■ **盈利预测和财务指标**

项目\年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	6084	6551	7145	7740
增长率(%)	8.55	7.67	9.07	8.33
EBITDA（百万元）	1500.67	1792.04	1961.60	2140.68
归属母公司净利润（百万元）	921.07	1000.05	1103.99	1216.10
增长率(%)	1.19	8.57	10.39	10.16
EPS(元/股)	0.55	0.59	0.66	0.72
市盈率（P/E）	24.68	22.73	20.59	18.69
市净率（P/B）	3.29	3.01	2.76	2.54
EV/EBITDA	13.59	12.32	11.14	10.06

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
利润表				
营业收入	6084	6551	7145	7740
营业成本	3074	3327	3630	3925
税金及附加	38	39	43	46
销售费用	1040	1114	1207	1300
管理费用	370	406	436	464
研发费用	529	537	579	619
财务费用	4	1	0	-3
资产减值损失	-34	-36	-38	-40
营业利润	1019	1108	1223	1348
营业外收入	6	7	8	7
营业外支出	6	5	6	6
利润总额	1019	1110	1225	1349
所得税	86	94	104	115
净利润	933	1015	1121	1235
归母净利润	921	1000	1104	1216
每股收益（元）	0.55	0.59	0.66	0.72
资产负债表				
货币资金	883	1010	1250	1552
交易性金融资产	443	443	443	443
应收票据及应收账款	2004	2140	2417	2617
预付款项	32	40	44	47
存货	101	104	125	146
流动资产合计	4227	4550	5125	5691
固定资产	2646	2814	2939	3015
在建工程	102	135	144	137
无形资产	186	207	229	250
非流动资产合计	5226	5626	5959	6224
资产总计	9453	10176	11084	11915
短期借款	2	2	2	2
应付票据及应付账款	822	846	973	994
其他流动负债	980	1013	1094	1174
流动负债合计	1804	1861	2069	2170
其他	488	488	488	488
非流动负债合计	488	488	488	488
负债合计	2292	2348	2556	2658
股本	1683	1682	1682	1682
资本公积金	414	404	404	404
未分配利润	4549	5063	5581	6109
少数股东权益	247	263	280	298
其他	267	417	583	765
所有者权益合计	7161	7828	8528	9258
负债和所有者权益总计	9453	10176	11084	11915

主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	8.6%	7.7%	9.1%	8.3%
营业利润	1.1%	8.7%	10.4%	10.2%
归属于母公司净利润	1.2%	8.6%	10.4%	10.2%
获利能力				
毛利率	49.5%	49.2%	49.2%	49.3%
净利率	15.1%	15.3%	15.5%	15.7%
ROE	13.3%	13.2%	13.4%	13.6%
ROIC	12.1%	14.1%	14.2%	14.4%
偿债能力				
资产负债率	24.2%	23.1%	23.1%	22.3%
流动比率	2.34	2.45	2.48	2.62
营运能力				
应收账款周转率	3.41	3.20	3.17	3.11
存货周转率	30.87	32.57	31.77	28.98
总资产周转率	0.67	0.67	0.67	0.67
每股指标（元）				
每股收益	0.55	0.59	0.66	0.72
每股净资产	4.11	4.50	4.90	5.32
估值比率				
PE	24.68	22.73	20.59	18.69
PB	3.29	3.01	2.76	2.54
现金流量表				
净利润	933	1015	1121	1235
折旧和摊销	504	531	578	626
营运资本变动	-437	-263	-256	-294
其他	63	73	78	86
经营活动现金流净额	1063	1356	1522	1652
资本开支	-688	-885	-864	-843
其他	-592	15	12	7
投资活动现金流净额	-1280	-870	-852	-835
股权融资	2	-12	0	0
债务融资	0	0	0	0
其他	-364	-346	-430	-515
筹资活动现金流净额	-362	-358	-430	-515
现金及现金等价物净增加额	-575	128	239	302

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准：报告发布日后的6个月内的相对市场表现，即报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在10%与20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在5%与10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于2017年7月1日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括:证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京
邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街 17 号
邮编：100050

上海
邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：上海市虹口区东大名路 1080 号邮储银行大厦 3 楼
邮编：200000

深圳
邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：深圳市福田区滨河大道 9023 号国通大厦
邮编：518048