

25Q3 营收稳健 打造智能网联检测综合能力

2025 年 10 月 28 日

➤ **事件：**公司发布 2025 年三季度报告，2025 年前三季度营收 30.24 亿元，同比-0.76%；归母净利润 6.66 亿元，同比-0.56%；扣非归母净利润 6.15 亿元，同比+1.50%；其中 2025Q3 营收 11.14 亿元，同比+6.36%，环比+8.79%；归母净利润 2.57 亿元，同比-4.15%，环比+11.70%；扣非归母净利润 2.25 亿元，同比-1.50%，环比+0.57%。

➤ **营收稳健增长 持续加大研发投入。**1) **收入端：**2025Q3 营收 11.14 亿元，同比+6.36%，环比+8.79%，整体实现稳健增长；2) **利润端：**归母净利润 2.57 亿元，同比-4.15%，环比+11.70%；扣非归母净利润 2.25 亿元，同比-1.50%，环比+0.57%。2025Q3 毛利率为 47.47%，同比+2.19pct，环比+2.28pct，归母净利率为 23.12%，同比-2.54pct，环比+0.60pct。公司将高效与精益化管控深化为企业内生动力，经营质效持续提升；3) **费用端：**2025Q3 销售/管理/研发/财务费用率分别为 3.24%/7.25%/8.73%/0.97%，同比分别+0.06/+0.60/+2.55/+0.93pct，环比分别-0.14/+0.04/+2.84/+0.68pct。研发费用率同环比增长，主要系公司紧跟车企需求、持续加大研发投入。

➤ **积极推进国际化能力建设，助力中国汽车产品进军国际市场。**公司于 2025 年初正式成立海外事业部，力争通过精准把握中国车企产品和产能出海过程中的技术服务需求痛点，伴随车企的全球布局，提供一站式、一体化的质量技术服务。未来随着我国企业海外建厂、本土化运营程度的增加，属地化服务需求将不断增加，后续公司将在持续提升属地化服务能力的基础上，积极开展各国标准法规、市场准入研究，继续依托中国中检海外资源，推动重点国家和地区属地化服务能力布局。

➤ **设立信息智能事业部 构建智能网联检测综合测评能力。**公司围绕汽车智能网联领域设立了信息智能事业部，聚焦汽车智能化、网联化产业前沿，专注智能基石、智能安全、智能应用 3 大技术方向。公司围绕智能汽车的安全性、体验性、智能化等维度，已打造出涵盖仿真测试、场地测试、道路测试、网络安全测试、数据安全测试、软件升级测试、数据记录测试等方面的综合测评能力，后续将持续在智驾测评、车路协同、数据仿真、整车工具等技术领域深入钻研，构建国内领先、世界一流的综合服务能力。

➤ **投资建议：**汽车检测行业优质稀缺标的，具有资产和资质双重壁垒；公司业绩与行业销量脱钩，汽车新车推出速度加快及产品升级有望驱动公司业绩成长。预计公司 2025-2027 年收入为 47.78/54.65/63.06 亿元，归母净利润为 9.86/12.14/14.64 亿元，对应 EPS 为 0.98/1.21/1.46 元，对应 2025 年 10 月 27 日 16.78 元/股的收盘价，PE 分别为 17/14/11 倍，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**检测政策推进不及预期；原材料价格上涨；技术创新不及预期等。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	4,697	4,778	5,465	6,306
增长率 (%)	14.7	1.7	14.4	15.4
归属母公司股东净利润 (百万元)	908	986	1,214	1,464
增长率 (%)	8.6	8.6	23.1	20.6
每股收益 (元)	0.91	0.98	1.21	1.46
PE	19	17	14	11
PB	2.4	2.2	1.9	1.6

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2025 年 10 月 27 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

16.78 元



分析师 崔琰

执业证书：S0100523110002

邮箱：cuiyan@glms.com.cn

分析师 完颜尚文

执业证书：S0100525050001

邮箱：wanyanshangwen@glms.com.cn

相关研究

- 1.中国汽研 (601965.SH) 系列点评五：25Q2 毛利率同比高增 华东总部正式启航-2025/08/26
- 2.中国汽研 (601965.SH) 系列点评四：业绩稳健增长 属地布局成效显现-2025/04/27
- 3.中国汽研 (601965.SH) 系列点评三：业绩符合预期 华东基地即将贡献新增量-2025/01/24
- 4.中国汽研 (601965.SH) 系列点评二：业绩符合预期 新产品新业务持续突破-2024/10/27
- 5.中国汽研 (601965.SH) 系列点评一：业绩符合预期 属地化布局持续推进-2024/08/27

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	4,697	4,778	5,465	6,306
营业成本	2,605	2,574	2,907	3,351
营业税金及附加	46	62	71	82
销售费用	185	167	208	240
管理费用	399	368	410	460
研发费用	278	358	383	429
EBIT	1,158	1,255	1,443	1,727
财务费用	-4	16	-11	-25
资产减值损失	-21	-10	-10	-10
投资收益	-34	5	5	6
营业利润	1,142	1,234	1,456	1,755
营业外收支	-1	0	0	0
利润总额	1,140	1,234	1,456	1,755
所得税	173	185	164	197
净利润	968	1,049	1,292	1,557
归属于母公司净利润	908	986	1,214	1,464
EBITDA	1,568	1,697	1,928	2,233

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	1,817	2,689	3,841	4,739
应收账款及票据	2,275	2,102	2,455	2,833
预付款项	96	78	88	101
存货	345	325	367	423
其他流动资产	371	346	380	370
流动资产合计	4,905	5,540	7,129	8,465
长期股权投资	8	8	8	8
固定资产	3,219	3,836	4,046	4,187
无形资产	432	432	432	432
非流动资产合计	5,129	5,443	5,440	5,437
资产合计	10,035	10,983	12,570	13,902
短期借款	8	8	8	8
应付账款及票据	1,239	1,095	1,236	1,425
其他流动负债	831	1,111	1,257	876
流动负债合计	2,078	2,214	2,501	2,309
长期借款	5	5	5	5
其他长期负债	502	530	530	530
非流动负债合计	507	535	535	535
负债合计	2,585	2,748	3,035	2,843
股本	1,003	1,003	1,003	1,003
少数股东权益	389	452	529	623
股东权益合计	7,450	8,234	9,534	11,058
负债和股东权益合计	10,035	10,983	12,570	13,902

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	14.65	1.73	14.37	15.40
EBIT 增长率	24.56	8.35	14.96	19.68
净利润增长率	8.56	8.64	23.14	20.55
盈利能力 (%)				
毛利率	44.52	46.13	46.81	46.86
净利润率	19.33	20.64	22.22	23.21
总资产收益率 ROA	9.05	8.98	9.66	10.53
净资产收益率 ROE	12.86	12.67	13.49	14.03
偿债能力				
流动比率	2.36	2.50	2.85	3.67
速动比率	2.01	2.19	2.54	3.28
现金比率	0.87	1.21	1.54	2.05
资产负债率 (%)	25.76	25.02	24.15	20.45
经营效率				
应收账款周转天数	103.43	116.82	101.52	102.53
存货周转天数	42.37	46.87	42.84	42.43
总资产周转率	0.49	0.45	0.46	0.48
每股指标 (元)				
每股收益	0.91	0.98	1.21	1.46
每股净资产	7.04	7.76	8.98	10.40
每股经营现金流	0.49	1.92	1.73	1.52
每股股利	0.34	0.10	0.12	0.15
估值分析				
PE	19	17	14	11
PB	2.4	2.2	1.9	1.6
EV/EBITDA	10.84	10.02	8.82	7.61
股息收益率 (%)	2.03	0.60	0.73	0.88

现金流量表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	968	1,049	1,292	1,557
折旧和摊销	409	441	486	506
营运资金变动	-1,017	329	-151	-630
经营活动现金流	495	1,931	1,734	1,523
资本开支	-690	-700	-438	-458
投资	55	0	0	0
投资活动现金流	-624	-693	-433	-451
股权募资	3	0	0	0
债务募资	2	0	0	0
筹资活动现金流	-438	-365	-150	-174
现金净流量	-566	872	1,151	898

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（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。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市虹口区杨树浦路 188 号星立方大厦 7 层； 200082

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048