

公司研究 | 点评报告 | 华测检测 (300012.SZ)

华测检测点评：Q3 业绩同比增速 11.24%，海外并购扩张提速

报告要点

华测检测 2025Q3 单季度实现营收 17.42 亿元，同比增 8.53%；归母净利润 3.45 亿元，同比增 11.24%，为过去 9 个季度以来首次实现归母净利润同比增速回升到 10% 以上。公司着力推进“123 战略”、精益管理、海外国际化扩张，预计后续利润增速有望提速，继续看好。

分析师及联系人



徐科

SAC: S0490517090001
SFC: BUV415



贾少波

SAC: S0490520070003



李博文

SAC: S0490524080004



盛意

SAC: S0490525070006

华测检测 (300012.SZ)

2025-10-29

华测检测点评：Q3 业绩同比增速 11.24%，海外并购扩张提速

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

事件描述

华测检测发布 2025 年三季报，前三季度实现营收 47.02 亿元，同比增 6.95%；归母净利润 8.12 亿元，同比增 8.78%。其中，Q3 单季度营收 17.42 亿元，同比增 8.53%；归母净利润 3.45 亿元，同比增 11.24%。公司此前预告前三季度实现归母净利润 8.08-8.18 亿元，业绩符合预期。

事件评论

- **2025Q3 归母净利润同比增 11.24%，为过去 9 个季度以来首次实现归母净利润同比增速回升到 10%以上；归母净利率同比提升 0.48pct。**我们在中报业绩点评和三季度预告点评中已对各个板块的财务情况做了详细分析，这里着重分析公司的“123”战略：

1) 营收方面：公司着力推进“123 战略”，在保持传统业务增长的同时，积极挖掘新的增长点。①**生命科学检测：**三季度食品检测产品线稳健经营，快检、宠物食品、现代农业产品线表现优异，同时通过并购开启食品领域国际化元年。环境检测因为土壤普查高基数而增速短暂承压，但公司也在积极加速布局新污染物、生物多样性调查、污染源企业运维项目等新兴领域。②**工业品测试：**海事领域并购 NAIAS 实现全球布局，整合效果良好。建工及工业领域调整客户结构，加速资金回笼、AI 赋能数字化转型、推进国际化布局、培育新增长极。计量校准领域营收实现稳健增长。可持续发展领域的行业领先地位稳固，营收毛利齐升，并购希腊 Emicert 加速布局欧盟市场。③**消费品测试：**新能源汽车方向全面导入精益管理提升车载电子、汽车电子 EMC 运营效率，持续加码投资电驱电控、车联网等新领域，产能逐步释放。芯片半导体检测战略变革成效显著，增收、减损、客户认可三维跃升，三季度营收实现快速增长。轻工玩具及纺织品检测国际客户认可持续取得突破，业务稳步增长。④**贸易保障检测：**电子材料化学及可靠性检测加码投资新兴领域，优化销售渠道，规模效应凸显，营收毛利率双升；审核及检验并购 Openview 为业务持续增长注入动力。⑤**医学药学：**医药领域的药品检测产能逐步释放，毛利率快速提升；CRO 业务通过收购解决资源痛点降低成本，签单增速明显，收入持续向好。医疗器械领域扩充能力，发挥协同效应，驱动业务快速增长。医学领域完成战略转型升级，毛利率持续改善。

2) 盈利能力：2025Q3 毛利率 50.2%，同比降 3.0pct，推测与海外并购部分标的并表以及产能扩充阶段性增加成本有关；净利率 19.8%，同比微增 0.26pct。公司通过持续深化精益管理、数智化转型升级，强化组织能力建设，成功构建起核心竞争优势。另外，公司的薄弱板块为医学药学、半导体检测，随着经营趋势的改善，预计板块将持续减亏，届时公司的净利率提升确定性将进一步增强。Q3 经营现金流净额 4.21 亿元，同比增 67.6%。

- **外延并购持续推进，国际化进程加速推进。**2025 年前三季度境外营收同比增 16.02%，营收占比约 6.78%。今年以来公司（拟）收购澳实分析检测广州公司、Openview 深圳/中国香港/越南公司、收购南非 Safety SA、希腊 Emicert 公司。公司稳步推进战略并购和国际化扩张落地工作，预计将在四季度形成业绩贡献，为公司长期发展注入新动能。
- **盈利预测与估值：**预计公司 2025-2027 年营收分别为 64.5 亿元/72.1 亿元/80.7 亿元，同比增 6.0%/11.9%/11.8%；归母净利润分别为 10.3 亿元/11.9 亿元/13.6 亿元，同比增 11.4%/16.2%/14.3%；对应 PE 估值为 23.8x/20.5x/17.9x。维持“买入”评级。

风险提示

1、行业竞争加剧导致盈利性下降风险；2、医学药学板块营收恢复不及预期风险。

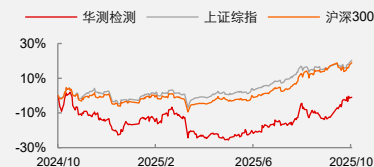
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	14.52
总股本(万股)	168,283
流通A股/B股(万股)	143,177/0
每股净资产(元)	4.49
近12月最高/最低价(元)	15.58/10.88

注：股价为 2025 年 10 月 27 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《华测检测点评：预告 2025Q3 归母业绩同比增 10%-13%，国际化步伐加速》2025-10-15
- 《华测检测 2025H1 点评：业绩稳健高质量增长，国际化进程加速推进》2025-08-22
- 《华测检测 2025H1 预告点评：Q2 归母业绩同比增 7.5%-10.0%，国际化并购推进》2025-07-11



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、行业竞争加剧导致盈利性下降风险：目前检测服务机构数量超 5 万家，且上市公司中诸多公司涉及军工检测和汽车检测，上市公司普遍在产能扩张阶段，可能会导致行业供给增加，行业竞争加剧进而导致盈利性下降。
- 2、医学药学板块营收恢复不及预期风险：医学药学为公司重点投入领域之一，当前行业景气度较弱，若实验室产能利用率不及预期，则营收增速可能放慢，而营业成本中员工薪酬、折旧摊销偏刚性支出，可能导致公司利润率提升速度不及预期。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	6084	6448	7214	8069	货币资金	883	1760	2569	3399
营业成本	3074	3212	3583	3995	交易性金融资产	443	443	443	443
毛利	3010	3236	3631	4074	应收账款	1980	2120	2273	2542
%营业收入	49%	50%	50%	50%	存货	101	106	118	131
营业税金及附加	38	40	45	50	预付账款	32	48	54	60
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他流动资产	788	720	758	800
销售费用	1040	1090	1205	1348	流动资产合计	4227	5197	6214	7375
%营业收入	17%	17%	17%	17%	长期股权投资	365	370	375	380
管理费用	370	387	426	472	投资性房地产	31	31	31	31
%营业收入	6%	6%	6%	6%	固定资产合计	2646	2529	2588	2654
研发费用	529	555	620	694	无形资产	186	218	256	251
%营业收入	9%	9%	9%	9%	商誉	1079	1079	1079	1079
财务费用	4	10	10	3	递延所得税资产	208	208	208	208
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他非流动资产	711	731	751	771
加: 资产减值损失	-34	-35	-34	-36	资产总计	9453	10362	11501	12749
信用减值损失	-85	-94	-101	-110	短期贷款	2	50	50	50
公允价值变动收益	2	0	0	0	应付款项	818	880	1031	1204
投资收益	46	45	58	65	预收账款	0	0	0	0
营业利润	1019	1136	1320	1508	应付职工薪酬	485	498	555	619
%营业收入	17%	18%	18%	19%	应交税费	79	84	94	105
营业外收支	1	-1	-1	-1	其他流动负债	421	408	442	479
利润总额	1019	1136	1319	1508	流动负债合计	1804	1920	2172	2457
%营业收入	17%	18%	18%	19%	长期借款	10	10	10	10
所得税费用	86	97	112	128	应付债券	0	0	0	0
净利润	933	1039	1207	1380	递延所得税负债	168	168	168	168
归属于母公司所有者的净利润	921	1026	1192	1362	其他非流动负债	309	309	309	309
少数股东损益	12	13	15	17	负债合计	2292	2407	2659	2944
EPS (元)	0.55	0.61	0.71	0.81	归属于母公司所有者权益	6913	7694	8566	9512
现金流量表 (百万元)					少数股东权益	247	261	276	293
	2024A	2025E	2026E	2027E	股东权益	7161	7955	8842	9805
经营活动现金流净额	1063	1479	1742	1876	负债及股东权益	9453	10362	11501	12749
取得投资收益收回现金	16	45	58	65	基本指标				
长期股权投资	-29	-5	-5	-5		2024A	2025E	2026E	2027E
资本性支出	-243	-418	-638	-659	每股收益	0.55	0.61	0.71	0.81
其他	-1025	-21	-21	-21	每股经营现金流	0.63	0.88	1.03	1.11
投资活动现金流净额	-1280	-398	-606	-620	市盈率	26.53	23.82	20.50	17.94
债券融资	0	0	0	0	市净率	3.53	3.18	2.85	2.57
股权融资	2	0	0	0	EV/EBITDA	15.57	13.94	11.93	10.22
银行贷款增加 (减少)	-3	48	0	0	总资产收益率	9.7%	9.9%	10.4%	10.7%
筹资成本	-185	-251	-327	-425	净资产收益率	13.3%	13.3%	13.9%	14.3%
其他	-176	0	0	0	净利率	15.1%	15.9%	16.5%	16.9%
筹资活动现金流净额	-362	-203	-327	-425	资产负债率	24.2%	23.2%	23.1%	23.1%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	-579	877	809	831	总资产周转率	0.64	0.62	0.63	0.63

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
看淡	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间
中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
无投资评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：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；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司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。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。