

Q3 业绩同比+11%，国际化扩张加速

—— 2025 年三季报业绩点评

2025 年 10 月 30 日

核心观点

- 事件：**公司披露 2025 年三季报业绩。2025 年前三季度公司实现收入 47.02 亿元，同比增长 6.96%；归母净利润 8.12 亿元，同比增长 8.78%；扣非归母净利润 7.66 亿元，同比增长 9.26%。Q3 单季度收入 17.42 亿元，同比增长 8.53%；归母净利润 3.45 亿元，同比增长 11.24%；扣非归母净利润 3.27 亿元，同比增长 9.51%。
- “123”战略深入推进，五大板块共促增长。**1) 生命科学板块，食农检测锚定细分赛道，快检宠物和现代农业表现突出，并购开启食品国际化元年；环境板块，深挖传统领域细分市场价值，新污染物检测等新兴领域贡献增长动能；2) 消费品板块，新能源车运营效率大幅提升，电驱电控、车联网、低空经济和商业航空等新领域进展顺利，芯片半导体战略变革成效显著，Q3 实现快速增长；3) 贸易保障板块，多元并举实现收入和毛利率双提升，并购拓宽全球供应链审核服务能力；4) 工业板块，并购推进全球布局，积极培育新增长极；5) 医药医学板块，CRO 签单增速明显，医疗器械快速增长，医学转型升级，毛利率持续改善。
- 盈利能力基本稳定，现金流显著改善。**前三季度公司综合毛利率 49.83%，同比下滑 1.05pct，主要受新能源车和航空产能扩张期毛利率短期承压影响；净利率 17.23%，同比基本持平。公司持续深化精益 2.0 实施，前三季度四项费用率同比下降 0.69pct。公司强化全流程现金流管控，优化回款机制，前三季度经营性现金流净额同比大幅增长 117.88%。
- 海外并购陆续落地，全球服务网络建设加速。**25 年前三季度，公司收购 Openview，显著拓宽全球供应链审核服务能力；完成对南非领先的 TICT 服务商 Safety SA 的收购，一方面填补公司国内资质空白，另一方面打造贯通中国、非洲、中东市场的综合性 TICT 服务平台；通过控股希腊 Emicert 公司加速布局欧盟可持续发展市场；收购法国 MIDAC 实验室，强化日化检测领域国际服务网络，深化欧洲市场。今年以来公司海外战略并购持续落地，国际化布局明显加快，公司海外并购项目有望在四季度并表贡献业绩。随着全球化战略的加速推进，公司全球检测服务能力将持续强化，海外业务收入增速及占比有望加快提升。
- 投资建议：**预计公司 2025-2027 年将分别实现归母净利润 10.27 亿元、11.55 亿元、12.99 亿元，对应 EPS 为 0.61、0.69、0.77 元，对应 PE 为 23 倍、21 倍、18 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）

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

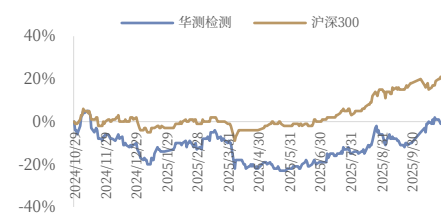
市场数据

2025 年 10 月 29 日

股票代码	300012
A 股收盘价(元)	14.19
上证指数	4,016.33
总股本(万股)	168,283
实际流通 A 股(万股)	143,177
流通 A 股市值(亿元)	203

相对沪深 300 表现图

2025 年 10 月 29 日



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

- 【银河机械】公司点评_华测检测 (300012.SZ)：业绩持续稳健增长，全球化布局加速
- 【银河机械】公司点评_华测检测 (300012.SZ)：多元布局业绩稳健，经营质量稳步提升
- 【银河机械】公司深度_华测检测 (300012.SZ)：内生外延穿越周期，检测龙头行稳致远

主要财务指标预测

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	6,084	6,679	7,227	7,739
收入增长率%	8.55	9.78	8.21	7.08
归母净利润(百万元)	921	1,027	1,155	1,299
利润增长率%	1.19	11.48	12.46	12.52
分红率%	18.16	15.91	17.49	17.19
毛利率%	49.47	50.31	51.12	51.42
摊薄 EPS(元)	0.55	0.61	0.69	0.77
PE	25.93	23.26	20.68	18.38
PB	3.45	3.06	2.72	2.42
PS	3.92	3.58	3.30	3.09

资料来源：公司公告，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	4,227	5,307	6,428	7,941
现金	883	1,939	2,809	4,018
应收账款	1,980	2,071	2,269	2,480
其它应收款	103	92	103	116
预付账款	32	38	41	42
存货	101	65	69	117
其他	1,128	1,101	1,137	1,168
非流动资产	5,226	5,299	5,280	5,000
长期投资	380	430	487	532
固定资产	2,646	2,647	2,581	2,275
无形资产	186	203	219	223
其他	2,013	2,019	1,993	1,969
资产总计	9,453	10,606	11,708	12,940
流动负债	1,804	2,055	2,154	2,265
短期借款	2	1	1	1
应付账款	818	949	1,008	1,049
其他	984	1,105	1,146	1,215
非流动负债	488	494	498	492
长期借款	10	12	14	16
其他	478	482	484	477
负债总计	2,292	2,549	2,652	2,758
少数股东权益	247	263	287	313
归属母公司股东权益	6,913	7,794	8,769	9,870
负债和股东权益	9,453	10,606	11,708	12,940

现金流量表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	1,063	1,880	1,702	1,841
净利润	933	1,042	1,178	1,326
折旧摊销	504	652	707	742
财务费用	13	5	5	5
投资损失	-46	-45	-35	-37
营运资金变动	-437	43	-304	-300
其他	96	183	150	105
投资活动现金流	-1,280	-678	-651	-423
资本支出	-688	-678	-628	-418
长期投资	-231	-50	-57	-45
其他	-361	50	33	41
筹资活动现金流	-362	-146	-181	-210
短期借款	-6	-1	0	0
长期借款	2	2	2	2
其他	-359	-147	-183	-212
现金净增加额	-575	1,057	870	1,209

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
营业总收入	6,084	6,679	7,227	7,739
营业成本	3,074	3,319	3,533	3,759
税金及附加	38	47	51	54
销售费用	1,040	1,135	1,229	1,316
管理费用	370	401	434	464
研发费用	529	581	629	673
财务费用	4	8	7	9
资产减值损失	-34	-50	-50	-10
公允价值变动收益	2	0	0	0
投资收益及其他	23	-1	-10	-6
营业利润	1,019	1,137	1,286	1,447
营业外收入	6	7	8	7
营业外支出	6	5	6	6
利润总额	1,019	1,139	1,288	1,449
所得税	86	97	109	123
净利润	933	1,042	1,178	1,326
少数股东损益	12	16	24	27
归属母公司净利润	921	1,027	1,155	1,299
EBITDA	1,527	1,799	2,001	2,200
EPS（元）	0.55	0.61	0.69	0.77

主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入增长率	8.6%	9.8%	8.2%	7.1%
营业利润增长率	1.1%	11.6%	13.0%	12.6%
归母净利润增长率	1.2%	11.5%	12.5%	12.5%
毛利率	49.5%	50.3%	51.1%	51.4%
净利率	15.3%	15.6%	16.3%	17.1%
ROE	13.3%	13.2%	13.2%	13.2%
ROIC	12.5%	12.5%	12.6%	12.7%
资产负债率	24.2%	24.0%	22.7%	21.3%
净资产负债率	32.0%	31.6%	29.3%	27.1%
流动比率	2.34	2.58	2.98	3.51
速动比率	1.90	2.22	2.62	3.13
总资产周转率	0.67	0.67	0.65	0.63
应收账款周转率	3.41	3.30	3.33	3.26
应付账款周转率	3.61	3.76	3.61	3.66
每股收益	0.55	0.61	0.69	0.77
每股经营现金流	0.63	1.12	1.01	1.09
每股净资产	4.11	4.63	5.21	5.86
P/E	25.93	23.26	20.68	18.38
P/B	3.45	3.06	2.72	2.42
EV/EBITDA	15.29	12.40	10.71	9.19
PS	3.92	3.58	3.30	3.09

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曾与、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，并不构成对客户的投资咨询建议，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		