

2026年03月10日

北矿检测 (920160.BJ)

投资评级：买入（首次）

——有色金属检测权威地位铸就壁垒，金属涨价+仪器国产化驱动成长空间

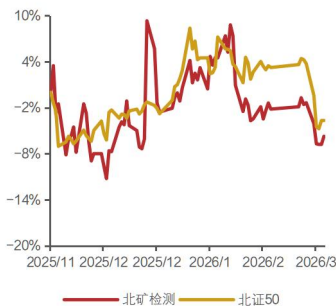
证券分析师

赵昊
SAC: S1350524110004
zhaohao@huayuanstock.com

联系人

胡文瀚
huwenhan@huayuanstock.com

市场表现：



基本数据 2026年03月06日

收盘价(元)	24.98
一年内最高/最低(元)	32.34/23.35
总市值(百万元)	2,829.73
流通市值(百万元)	636.69
总股本(百万股)	113.28
资产负债率(%)	11.76
每股净资产(元/股)	3.77

资料来源：聚源数据

投资要点：

- **检验检测行业是国家明确的战略性新兴产业，矿冶检测迎来高质量发展时期。**2024年中国检测服务全行业市场规模已达4876亿元，保持稳定增长。行业结构性升级趋势显著，集中度加速提高，机构数量开始下降，规模以上机构的营收占比已超过80%，集约化发展趋势明确。其中，采矿冶金检测作为专业细分领域，2024年市场规模增至56.15亿元，而机构数量降至358家，头部企业份额有望持续扩大。同时，当前有色金属价格处于高位，或将增强产业链对**精准计量与质量控制的支付意愿**，有望持续拉动检测需求，行业景气度有望延续。
- **北矿检测是国内有色金属矿产品检测领域龙头，凭借深厚的技术积淀和权威资质构建高壁垒。**公司在有色金属矿产品检验检测服务领域积累深厚，市占率2023年排名行业第一，且是伦敦金属交易所(LME)的指定机构之一，公信力获国际认可。其业务高度专业化，以委托检测和高毛利的仲裁检测为核心，并积极拓展自研仪器、碳酸锂期货检验等高增长业务，2025H1营收达8,593.52万元(yoy+31.3%)。从检测品类来看，公司核心收入来源于矿石及精矿(占比8成左右)、金属及合金、化工产品、水与固废四大类检测服务，有望受益于新能源材料与再生资源等检测需求。公司业务客户主要包含加工贸易商、矿业公司、冶炼厂、环保公司、材料制造企业等，近年来冶炼厂、加工贸易商客户收入大幅上升。当前公司正从检测服务向高端仪器研发延伸，自主研发的在线分析仪等设备已实现应用，打造“检测服务+仪器业务”的双轮驱动模式。
- **公司核心优势在于其难以复制的行业认可度、技术标准主导权及专业化高盈利模式，三大因素有望驱动长期增长。**展望未来，公司增长或将受益于三大动力：一是行业集中度提升与检测服务向产业链前端延伸带来的结构性机遇；二是“检测+高端仪器”双轮驱动模式，特别是自研仪器在磷矿、锂矿等新市场的拓展前景；三是金属价格高位运行及新能源等战略新兴产业对**高端检测的持续需求**。本次募投项目“北矿检测先进检测仪器研发基地及检测能力建设”完全达产后，预计新增年检测服务2.40万批次、年产先进检测仪器34台，公司有望借此进一步巩固领先优势，实现持续增长。
- **盈利预测与评级：**我们预计公司2025-2027年归母净利润分别为0.74/0.89/1.07亿元，当前股价对应的PE分别为38/32/26倍。我们选取华测检测、钢研纳克、信测标准作为可比公司。公司在有色金属矿产品检验检测服务领域积累深厚，市占率2023年排名行业第一，以委托检测和高毛利的仲裁检测为核心，自主研发的在线分析仪等设备已实现应用，打造“检测服务+仪器业务”的双轮驱动模式，增长空间广阔，首次覆盖给予“买入”评级。
- **风险提示：主营业务单一风险、仪器业务不及预期风险、品牌公信力受负面事件影响风险**

盈利预测与估值(人民币)

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	110	148	187	224	265
同比增长率(%)	20.41%	33.99%	26.60%	19.60%	18.20%
归母净利润(百万元)	46	55	74	89	107
同比增长率(%)	42.61%	20.95%	34.09%	20.41%	20.22%
每股收益(元/股)	0.40	0.49	0.65	0.79	0.94
ROE(%)	17.28%	18.22%	13.05%	13.58%	14.04%
市盈率(P/E)	62.08	51.33	38.28	31.79	26.44

资料来源：公司公告，华源证券研究所预测

投资案件

投资评级与估值

我们预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 0.74/0.89/1.07 亿元，当前股价对应的 PE 分别为 38/32/26 倍。我们选取华测检测、钢研纳克、信测标准作为可比公司。公司在有色金属矿产品检验检测服务领域积累深厚，市占率 2023 年排名行业第一，以委托检测和高毛利的仲裁检测为核心，自主研发的在线分析仪等设备已实现应用，打造“检测服务+仪器业务”的双轮驱动模式，增长空间广阔，首次覆盖给予“买入”评级。

关键假设

结合公司基本盘增长及新业务拓展节奏，我们针对主要业务板块假设如下：

(1) 检测业务：基本盘稳健，2026-2027 年有望受益于金属涨价、行业需求范围持续拓展等因素而实现稳健增长，假设 2025-2027 年营业收入同比+25%/+19%/+17%，测算得出 2025-2027 年营业收入分别为 1.51/1.80/2.12 亿元；

(2) 检验业务：有望受益于碳酸锂期货市场热度提升及公司业务开拓而实现增长，假设 2025-2027 年营业收入同比+50%/+20%/+20%，测算得出 2025-2027 年营业收入分别为 0.25/0.29/0.35 亿元；

(3) 仪器销售：有望随新客户导入、研发驱动品类拓展而逐步实现放量，假设 2025-2027 年营业收入同比+15%/+25%/+25%，测算得出 2025-2027 年营业收入分别为 0.11/0.14/0.18 亿元。

投资逻辑要点

行业层面：矿冶检测迎来高质量发展时期，机构数量开始下降、集约化发展趋势明确。采矿冶金检测作为专业细分领域，2024 年市场规模增至 56.15 亿元，当前有色金属价格处于高位，或将增强产业链对精准计量与质量控制的支付意愿，有望持续拉动检测需求，行业景气度有望延续。

公司层面：1) 国内有色金属矿产品检测领域龙头，凭借深厚的技术积淀和权威资质构建高壁垒、盈利能力具备优势，当前以委托检测和高毛利的仲裁检测为主的基本盘业务稳固且增长趋势可期。2) 金属样品检测覆盖大部分元素，有望受益于新能源材料与再生资源检测需求。3) 积极拓展自研仪器、碳酸锂期货检验等高增长业务，自主研发的在线分析仪等设备已实现应用，打造“检测服务+仪器业务”的双轮驱动模式。

核心风险提示

主营业务单一风险、仪器业务不及预期风险、品牌公信力受负面事件影响风险

内容目录

1. 矿冶检测行业方兴未艾，专业细分领域集中度提升	6
1.1. 中国检验检测行业 2024 年规模达 4876 亿元，国家鼓励其战略性新兴产业地位	6
1.2. 采矿冶金检测行业 2024 年规模达 56.15 亿元，行业不断集中化	10
1.3. 2025 年有色金属价格持续大幅上涨，检测行业需求有望延续景气	12
2. 有色金属矿产检测龙头，专精属性带来高盈利水平	15
2.1. 业务：检测基本盘稳固，检验+仪器开启快速增长	15
2.2. 模式：下游面向冶炼厂、矿业公司、加工贸易商等，生产技术人员占员工绝大多数	19
2.3. 技术：2024 年研发费用率超 9%，布局先进分析仪器有望开拓磷矿、锂矿选矿市场	22
2.4. 财务：2025H1 营收同比+31.3%，近年来净利率稳中有升	24
3. 投资价值总结	26
3.1. 同业对标：有色金属矿产检测业务凸显稀缺性，盈利能力具备优势	26
3.2. 总结展望：检测+仪器双线发力，募投有望打开增长空间	27
4. 盈利预测与评级	29
5. 风险提示	30

图表目录

图表 1: 近年来检测行业相关政策频出, 体现其作为新兴战略性新兴产业的价值	6
图表 2: 中国检验检测行业市场规模 2016-2024 年均复合增长率约为 11.34%	7
图表 3: 2016-2024 年中国检验检测行业机构数量及报告数量	8
图表 4: 2016-2024 年中国检验检测行业设备资产原值及数量	8
图表 5: 2024 年我国检测机构平均设备资产超千万元	8
图表 6: 2023 年全国取得检验检测机构资质认定的外资企业营收同比+8.98%	9
图表 7: 2024 年全国规模以上检验检测机构数量达到 7972 家	9
图表 8: 2024 年我国检验检测机构营业收入在 5 亿元以上机构数量有 72 家	9
图表 9: 有色金属检验检测行业涵盖委托检验、法定检验/监督抽查等类型	10
图表 10: 金属检测行业上游包括仪器、耗材等	11
图表 11: 2024 年我国采矿、冶金检验检测领域营业收入 56.15 亿元	11
图表 12: 2024 年我国从事采矿、冶金检验检测领域的机构数量为 358 家	11
图表 13: 2020-2024 年我国有色金属矿采选及冶炼压延加工业营业收入持续上升(亿元)	12
图表 14: 近一年多以来主要贵金属品种价格持续上涨	13
图表 15: 近一年多以来主要工业金属品种价格以上涨为主	13
图表 16: 金属品种价格持续上涨或将带动各层面的检测需求提升	14
图表 17: 国务院国资委为公司实际控制人(2025.11.18 数据)	15
图表 18: 委托检测、仲裁检测的差异主要在目的和收费模式方面	16
图表 19: 2022-2025H1 公司各业务收入均呈增长趋势(万元)	17
图表 20: 委托检验检测 2024 年单价显著提升(元/个)	17
图表 21: 公司检测样品范围包括矿石、矿产品、冶炼产品、环境样品及相关材料	17
图表 22: 2024 年矿产类检测业务收入大幅上升(万元)	18
图表 23: 矿产类检测业务占比稳中有升	18
图表 24: 公司矿产类检测业务单价稳中有升(元/个)	18
图表 25: 公司矿产、金属类检测业务毛利率领先且稳定	18
图表 26: 2023 年公司市占率提升至 3% 以上, 在有色金属矿产品检验检测领域排名第一	
图表 27: 公司检验检测业务服务流程包括样品管理、任务计划管理、检验检测业务管理 等流程	20

图表 28: 2024 年中国远洋海运集团有限公司等为前五大客户	20
图表 29: 2024 年冶炼厂、加工贸易商客户收入上升 (万元)	21
图表 30: 加工贸易商客户收入占比提升	21
图表 31: 冶炼厂客户均价快速上升 (元/个)	21
图表 32: 环保、材料类客户毛利率领先, 整体差异较小	21
图表 33: 2025H1 公司生产技术人员达到 181 人 (人)	22
图表 34: 2025H1 硕士及以上学历 76 人, 占比 37% (人)	22
图表 35: 公司能够覆盖绝大部分有色金属矿产元素的检测	22
图表 36: 公司研发费用中各类研发项目的金额中仪器类快速上升 (单位: 万元)	23
图表 37: 浮选工艺在线激光诱导击穿光谱分析仪	23
图表 38: 全自动高温水解仪	23
图表 39: 2025H1 归母净利润为 3675.69 万元 (yoy+28.69%)	25
图表 40: 北矿检测主要可比公司包括华测检测、钢研纳克等	26
图表 41: 2024 年公司营收、净利润规模相对偏小(万元)	26
图表 42: 2024 年公司毛利率、净利率领先可比公司	26
图表 43: 毛利率方面, 公司对比检测行业公司的各类型检测业务属于较高水平	27
图表 44: 公司募投项目拟总投资约 1.79 亿元	27
图表 45: 基于三大核心优势, 公司有望通过三大驱动因素实现持续增长	28
图表 46: 可比公司 PE 2026 达 31X	29

1. 矿冶检测行业方兴未艾，专业细分领域集中度提升

1.1. 中国检验检测行业 2024 年规模达 4876 亿元，国家鼓励其战略性新兴产业地位

近年来，国家推进了一系列政策明确检验检测服务业的战略地位，鼓励社会力量的参与，促进检测行业的健康发展。2025 年 6 月，市场监管总局和工业和信息化部联合发布《**计量支撑产业新质生产力发展行动方案（2025—2030 年）**》，提出要面向重大工程、国防安全、新兴产业和民生保障等领域，**聚焦先进钢铁、有色金属、无机非金属材料、高温合金、高性能铁磁材料、高性能纤维及复合材料、稀土功能材料、超高纯稀有金属材料、先进半导体材料和新型显示材料性能及成分控制、生产加工及应用等计量测试需求，开展专用计量测试装备、方法研制，建设质量技术基础公共计量服务平台和联盟，推动计量与产品标准、检测技术的有效衔接，完善新材料计量测试和质量评价体系，加强计量数据的管理和应用，提高新材料质量稳定性和服役寿命，降低生产成本，促进新材料产业基础能力提升。相关部委鼓励检测机构参与产品设计、研发和中试，布局未来产业（如新能源材料检测），并通过“检验检测促进产业优化升级行动”构建全链条服务体系，有望推动有色金属检测行业高质量发展。**

图表 1：近年来检测行业相关政策频出，体现其作为新兴战略性产业的价值

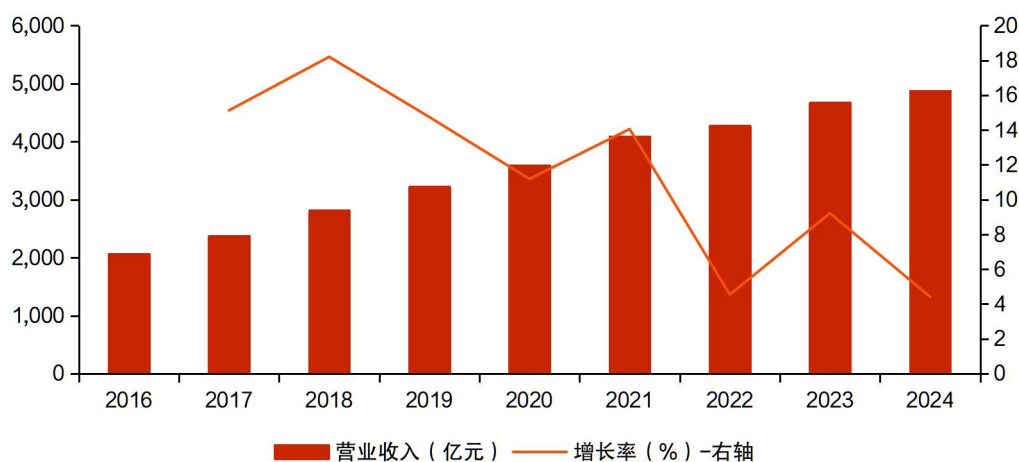
文件名	文号	颁布单位	颁布时间	主要涉及内容
《战略性新兴产业分类（2018）》	国家统计局令第 23 号	国家统计局	2018 年	将“9.1.2 检验检测认证服务”列为战略性新兴产业
《2019 年认证认可检验检测工作要点》	国认监〔2019〕5 号	国家认监委	2019 年	强调发挥龙头机构的作用，在研发新型认证检测技术、开展标准研究、创新服务业态、拓展国际市场等方面形成“头雁效应”，培育国际知名机构品牌，提升技术、服务、品牌等综合实力
《市场监管总局关于进一步推进检验检测机构资质认定改革工作的意见》	国市监检测〔2019〕206 号	国家市场监督管理总局	2019 年	进一步推进检验检测机构资质认定改革，创新完善检验检测市场监管体制机制，优化检验检测机构准入服务，加强事中事后监管，营造公平竞争、健康有序的检验检测市场营商环境，充分激发检验检测市场活力发挥市场专业化服务组织的监督作用，加快培育第三方服务机构和市场中介组织，提升市场专业化服务能力。在全国范围内推行检验检测机构资质认定告知承诺制，深化检验检测机构和认证机构市场化改革，促进第三方检验检测机构和认证机构发展
《建设高标准市场体系行动方案》	-	中共中央办公厅、国务院办公厅	2021 年	加快检验检测认证服务业市场化、国际化、专业化、集约化、规范化改革和发展，提高服务水平和公信力。支持符合条件的制造业企业到主板、创业板及境外资本市场上市融资
《关于加快推动制造业高质量发展的高质量发展的意见》	发改产业〔2021〕372 号	国家发改委等十三部门	2021 年	建设生产应用示范平台和标准计量、认证认可、检验检测、试验验证等产业技术基础公共服务平台。推动生产性服务业融合发展，加快发展研发设计、工业设计、商务咨询、检验检测认证等服务
《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要》	-	全国人民代表大会	2021 年	加快国有企业性质检验检测机构的优化布局和结构调整，推动国有企业性质检验检测机构率先做强做优做大。充分发挥国家质检中心的技术引领和支撑作用
《关于进一步深化改革促进检验检测行业做优做强的指导意见》	国市监检测发〔2021〕55 号	国家市场监督管理总局	2021 年	提升检验检测机构国际竞争力，培育一批具有国际影
《“十四五”市场监管科	国市监科财发	国家市场监督管理总局	2022 年	

技发展规划》	[2022] 29 号	局		响力的检验检测知名品牌，完善认证国际合作互认体系，构建“一带一路”质量认证合作机制，不断提高“中国认证”的国际影响力；加快绿色低碳相关质量基础设施服务平台建设，为企业提供计量、标准、检验检测、认证认可“一站式”绿色低碳咨询服务；发挥认证认可技术机构在合格评定领域科技支撑作用，不断完善认证认可技术体系
《“十四五”认证认可检验检测发展规划》	国市监认证发 [2022] 69 号	国家市场监管总局	2022 年	鼓励第三方检测认证机构国际化发展，为内外贸提供合格评定一体化服务。健全林草、国土、海洋、地质矿产等自然资源认证评价和检验检测技术规范
《新产业标准化领航工程实施方案（2023—2035 年）》	工信部联科 [2023] 118 号	工业和信息化部等四部门	2023 年	持续完善新兴产业标准体系建设，前瞻布局未来产业标准研究，充分发挥标准的行业指导作用，引领新产业高质量发展。加强新产业重点领域技术基础公共服务体系建设，提升新产业标准、计量、认证认可、检验检测、试验验证、产业信息、知识产权、成果转化等一体化服务能力
《产业结构调整指导目录（2024 年本）》	中华人民共和国国家发展和改革委员会令 第 7 号	国家发改委	2024 年	质量认证和检验检测服务被列入鼓励类，属于第三十一大项科技服务业

资料来源：公司招股书、华源证券研究所

我国检验检测行业随着国家经济社会的发展而不断壮大完善。根据公司招股书、国家认监委，随着改革开放的实施，我国的检验检测体系结构逐步确立并完善，形成了包括组织结构、法律制度、监督管理、认证认可、实验室资质评价、国际合作等在内的检验检测认证体系。根据国家认监委数据，中国检验检测行业市场规模从 2016 年的 2,065.11 亿元增长到 2024 年的 4,875.97 亿元，年均复合增长率约为 11.34%。

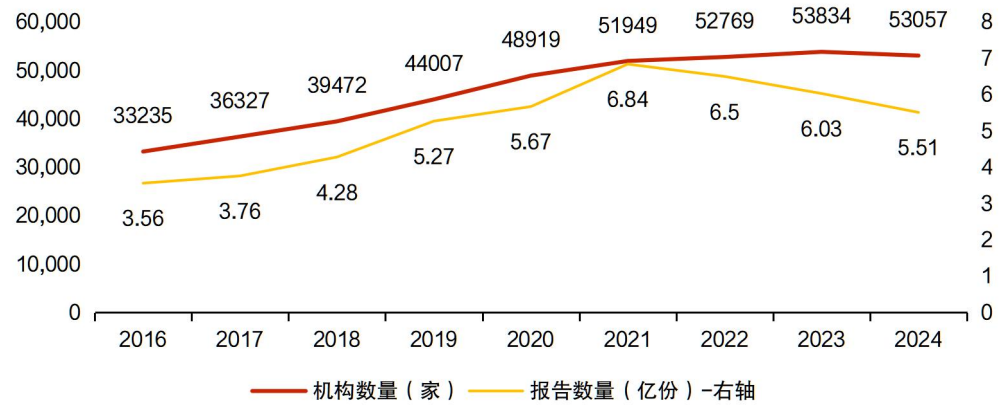
图 2：中国检验检测行业市场规模 2016-2024 年均复合增长率约为 11.34%



资料来源：公司招股书、国家认监委、华源证券研究所

据国家认监委数据，我国检验检测行业机构数量已经开始下降，2024 年共 53,057 家，同比下降 1.46%，显示行业进入整合期，或将呈现集中化趋势，且新兴检测领域或将推动行业结构性升级。

图表 3：2016-2024 年中国检验检测行业机构数量及报告数量



资料来源：北矿检测招股书、国家认监委、华源证券研究所

此外，据国家认监委数据，我国检验检测行业的相关固定资产投资近年来呈现快速增长的趋势。2024 年我国检验检测行业的仪器设备数量达到 1,067.01 万台套，仪器设备资产原值达到 5,701.70 亿元，实验室面积达到 11,533.98 万平方米。2016 年至 2024 年，我国检验检测行业仪器设备数量以及资产原值的年均复合增长率分别为 9.23%、10.33%。固定资产投资的快速增长为我国检验检测行业进一步快速发展奠定了良好的物质基础，同时单个机构的平均资产规模水平也在持续提升，2024 年增长至 1075 万元/家，仪器设备数量均值也突破 200 台套/家，体现行业正朝着集约化、大型化的趋势迈进。

图表 4：2016-2024 年中国检验检测行业设备资产原值及数量



资料来源：公司招股书、国家认监委、华源证券研究所

图表 5：2024 年我国检测机构平均设备资产超千万元

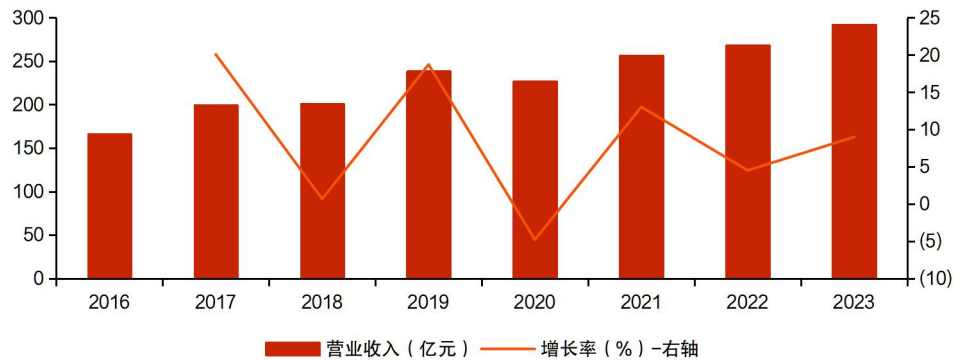


资料来源：公司招股书、国家认监委、华源证券研究所

取得资质认定的检验检测机构不断增加，民营与外资企业各有亮点。根据公司招股书、国家认监委，截至 2023 年底，全国取得资质认定的民营检验检测机构共 34,171 家，同比增长 5.03%，民营检验检测机构数量占全行业的 63.47%。民营检验检测机构占机构总量的比重由 2015 年的占比 31.59% 增加至 63.47%，呈现明显的逐年上升趋势。2023 年民营检验检测机构全年取得营收 1,867.06 亿元，同比增长 6.13%，高于行业营收年增长率。2023 年，全国取得检验检测机构资质认定的外资企业共有 547 家，同比增长 3.60%；从业人员为 4.84 万人，同比增长 3.2%；实现营业收入 291.98 亿元，同比增长 8.98%，营收增长率由负转正，外资检验检测机构企稳向好趋势明显。同时，外资检验检测机构总体规模及实力较强，虽然外资检验检测机构数量在全行业占比仅为 1.00%，但营业收入规模在全行业占比却为 6.25%。

每家外资检验检测机构平均从业人员人数约为 88 人，高于行业内每家检验检测机构的平均从业人员 29 人。

图表 6：2023 年全国取得检验检测机构资质认定的外资企业营收同比+8.98%



资料来源：公司招股书、国家认监委、华源证券研究所

格局方面，第三方检验检测机构兴起于 19 世纪欧美国家，在政府监管和行业自律的约束下，保持着较快的发展。随着全球经济发展，地处欧美的检验检测机构快速扩张，其公信力获得全球各界认可，逐渐发展成主导全球检验检测认证服务市场的跨国集团，如 SGS、BV、Intertek 等。我国检验检测行业起步较晚，由于整体行业需求较为旺盛，客户分布广、单份检测报告金额低等特点，因此行业参与者较多。

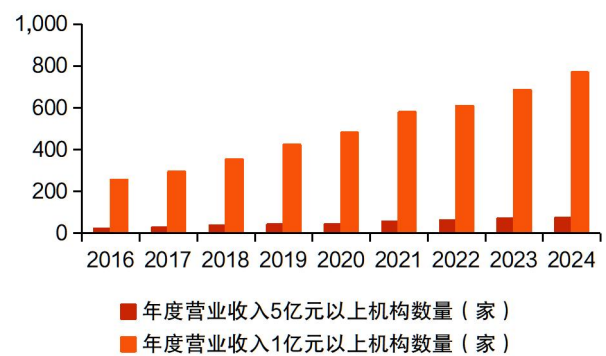
目前我国检验检测行业仍在成长阶段，机构普遍规模不大，“小散弱”现象依旧存在，但行业整体的集约化水平也在持续提升。据公司招股书数据，截至 2023 年底，就业人数在 100 人以下的检测检验机构数量占比达到 96.25%，行业中绝大多数属于微型机构，抗风险能力弱。截至 2024 年底，全国规模以上检验检测机构数量达到 7,972 家，同比增长 5.48%，营业收入达到 3,961.39 亿元，同比增长 5.60%，规模以上检验检测机构数量仅占全行业的 15.03%，但营业收入占比达到 81.24%。2016 年至 2024 年，规模以上检验检测机构数量占行业的比例由 11.58% 增长至 15.03%，呈稳健增长趋势；2024 年度，我国检验检测机构营业收入在 5 亿元以上机构数量有 72 家，同比增加 1 家；收入在 1 亿元以上机构有 769 家，同比增加 84 家，行业集约化发展趋势显著。

图表 7：2024 年全国规模以上检验检测机构数量达到 7972 家



资料来源：公司招股书、国家认监委、华源证券研究所

图表 8：2024 年我国检验检测机构营业收入在 5 亿元以上机构数量有 72 家



资料来源：公司招股书、国家认监委、华源证券研究所

据公司招股书数据，随着我国加入 WTO 及国家认监委的成立，我国检验检测认证事业发展进入统一管理和监管的新阶段，并初步形成以政府监管、认可约束、行业自律互为补充的检验检测认证认可工作体制。2005 年 12 月之后，我国政府根据加入 WTO 的承诺，允许外资独资进入中国的服务贸易市场。外资检测机构凭借雄厚的资本实力和丰富的运作经验全面进入中国的检测市场。我国基本形成了以国有检测机构、民营检测机构、外资检测机构三足鼎立组成的独立第三方检测机构主体。

1.2. 采矿冶金检测行业 2024 年规模达 56.15 亿元，行业不断集中化

据智研咨询信息，有色金属检验检测行业是指专业从事有色金属及其制品（如矿产品、冶炼产品、加工材、合金、再生金属等）的质量、性能、成分、结构、安全、环保等方面进行检测、分析、评价、认证和监督活动的技术服务产业。有色金属检验检测行业是一个依托物理、化学、力学、金相等多学科知识和先进分析测试技术，贯穿有色金属全产业链（从矿山到回收），为保障产品质量安全、满足法规标准、支撑贸易结算、控制过程风险、促进技术创新提供关键数据和技术服务的专业技术服务产业。

图表 9：有色金属检验检测行业涵盖委托检验、法定检验/监督抽查等类型

类型	模式	应用场景
委托检验	客户主动委托，按项目收费。	<ul style="list-style-type: none"> · 贸易结算（如精矿品位检测） · 质量争议仲裁 · 产品认证（RoHS、REACH 合规性） · 企业定期自查
法定检验/监督抽查	政府依法强制要求，费用可能由财政或企业承担。	<ul style="list-style-type: none"> · 海关进出口商品检验 · 市场监管部门抽检（如电线电缆用铜纯度） · 环保部门对冶炼厂废水/废气监测
装运前检验	国际贸易中，买方或信用证要求第三方在货物装运前进行检验。	验证品质、数量、包装是否符合合同，避免贸易纠纷。
验货服务	客户委托机构对生产流程关键节点（如熔铸、轧制）进行驻厂监督。	确保批量产品符合标准，降低交货风险。

资料来源：智研咨询、华源证券研究所

据智研咨询信息，金属材料检测产业链的上游环节主要涉及原材料金属矿产的供应和检测分析仪器及耗材的提供，检测分析仪器是检测业务产业链体系的重要组成部分，其技术水平的发展直接推动检测服务质量的提高。检测分析仪器在各行业的产品研发、生产、检验检疫、商检、贸易等领域扮演着重要的作用。金属材料检测位于产业链中游，相比西方发达国家，我国检测行业的发展历史比较短，从萌芽到现在大约经历了半个世纪。进入 21 世纪，尤其在我国加入世界贸易组织以后，在外资检测机构的冲击以及我国经济迅速发展带来的强大检测市场需求的双重因素作用下，我国检测市场进入了快速发展阶段。

图表 10：金属检测行业上游包括仪器、耗材等

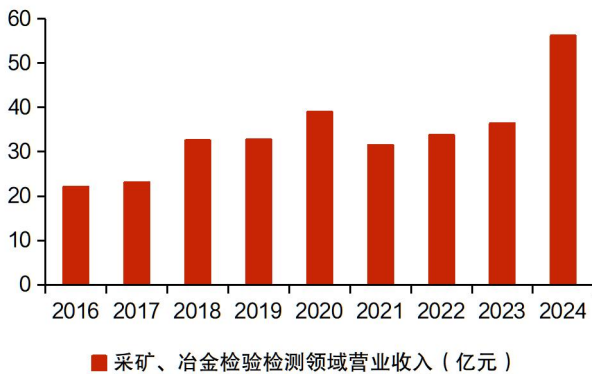


资料来源：智研咨询、北矿检测官网、华源证券研究所

按照检验检测行业领域划分，北矿检测主营业务涉及的行业领域主要为采矿、冶金领域。根据公司招股书、国家认监委统计数据显示，2016–2020 年我国采矿、冶金领域营业收入规模呈现逐年递增趋势，年均复合增长率约为 15.30%。2021 年采矿、冶金领域营业收入出现下滑，市场规模约为 31.48 亿元，2022 年采矿、冶金领域营业收入回升，2023 年持续上升，2024 年采矿、冶金检验检测领域营业收入大幅增加至 56.15 亿元。

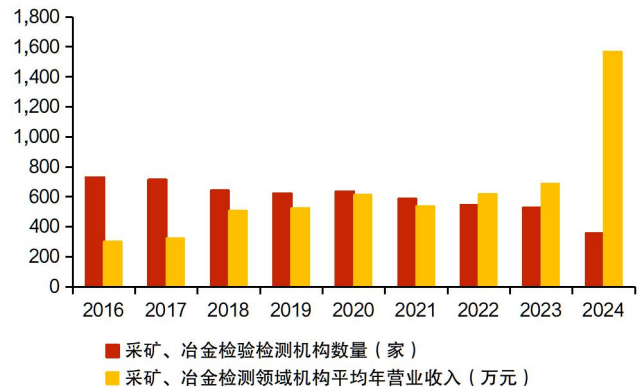
检验检测机构数量方面，虽然 2021–2024 年采矿、冶金检测领域的市场规模总体逐年递增，但机构数量总体出现了逐年递减的趋势，或显示行业尾部机构逐步出清、行业集中度逐步提升。2024 年，我国从事采矿、冶金检验检测领域的机构数量为 358 家。

图表 11：2024 年我国采矿、冶金检验检测领域营业收入 56.15 亿元



资料来源：公司招股书、国家认监委、华源证券研究所

图表 12：2024 年我国从事采矿、冶金检验检测领域的机构数量为 358 家



资料来源：公司招股书、国家认监委、华源证券研究所

此外，据公司公告信息，公司碳酸锂期货检验业务（检验业务的主要部分）主要服务于碳酸锂期货交割环节，根据《广州期货交易所碳酸锂期货、期权业务细则》，入库碳酸锂的质量检验应以同一厂家、同一品级进行组批，每批 10 吨，每批抽取一个样品。2024 年度、2025 年 1–5 月，我国碳酸锂期货交割量 14.82 万吨、7.45 万吨，2025 年 1–5 月我国碳酸锂期货交割量较去年同期增长率为 92.92%，市场需求处于持续增长阶段。

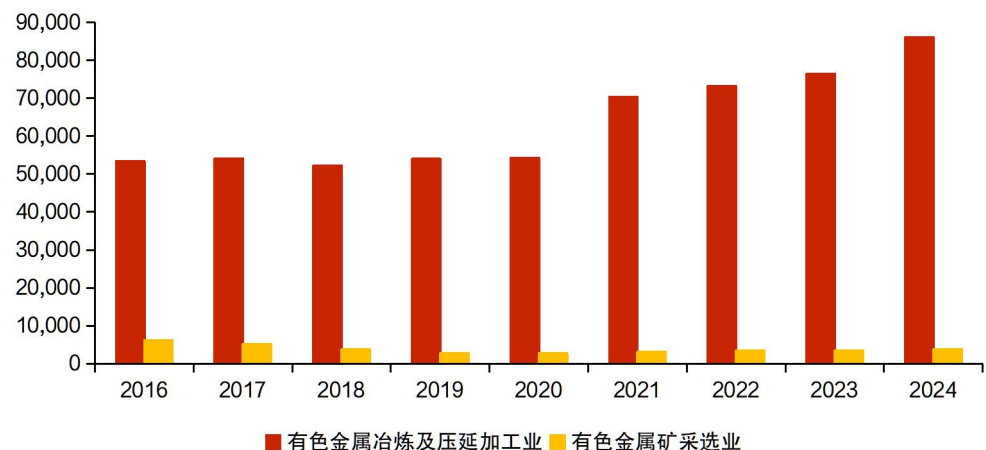
格局方面，据智研咨询信息，未来有色金属检测行业或将向集约化、高技术化和综合服务化方向发展。市场主要参与者包括国有检测机构（中国有色金属工业协会下属检测机构、国家有色金属质量监督检验中心等）、第三方民营检测机构（华测检测、钢研纳克、谱尼测试等）、外资检测巨头（SGS、BV、Intertek 等国际机构）、科研院所及高校实验室（中科院下属研究所、有色金属研究院等）。有色金属检测行业呈现“金字塔”格局：顶端由外资和国有技术权威把控，中腰部民营机构争夺市场化份额，尾部小型实验室或面临淘汰。国际知名检测机构凭借其成熟经验与技术优势，通过独资、合资及并购等方式加速布局国内市场，抢占市场份额。

发展趋势方面，据智研咨询信息，智能化技术的应用与规范标准的完善均有望带动行业变革：1) AI 与工业互联网的深度融合推动检测技术革新。中色科技研发的“慧眸智检”系统通过 AI 模型实现有色金属表面缺陷在线检测，检测速度达每分钟 400 米，缺陷识别准确率超 95%。该类技术的应用有望使检测从“经验驱动”转向“数据驱动”，例如浪潮云帆无损检测智能体通过三维建模还原材料缺陷，检测效率较人工提升 5 倍。2) 政策规范与标准体系不断完善。2024 年 9 月《2024—2025 年福建省检验检测促进产业优化升级行动方案》发布，文件提出推动矿冶检测促进有色金属产业发展，围绕紫金矿业、紫金铜业、金龙稀土、马坑矿业等有色金属企业发展检验检测需求，充分发挥技术支撑作用，优化有色金属产品质量检验服务，加强区域金、铜、稀土等有色金属质量基础设施建设，提升有色金属产业能效。

1.3. 2025 年有色金属价格持续大幅上涨，检测行业需求有望延续景气

据国家统计局数据，2020-2024 年我国有色金属矿采选及冶炼压延加工业营业收入分别为 56,978.55 亿元、73,401.83 亿元、76,570.80 亿元、79,908.09 亿元及 89,789.00 亿元，自 2020 年度以来，呈现逐年递增的趋势。

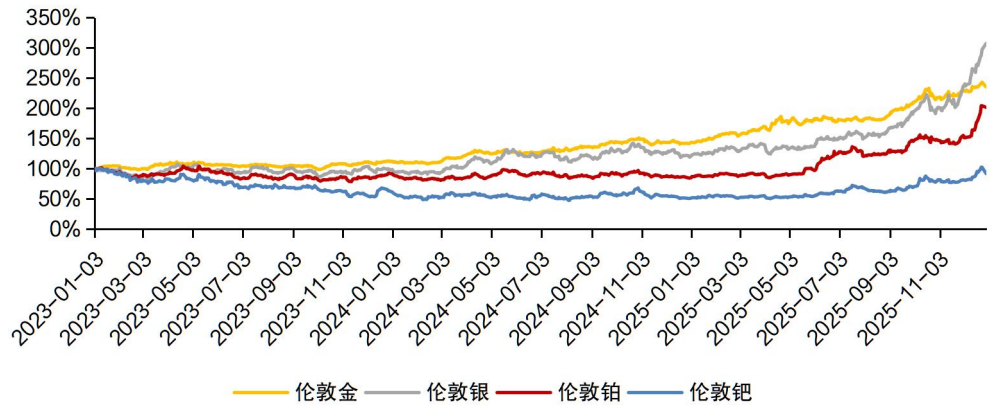
图表 13：2020-2024 年我国有色金属矿采选及冶炼压延加工业营业收入持续上升（亿元）



资料来源：公司公告、国家统计局、华源证券研究所

价格端来看，参照伦交所金属价格数据，2024-2025年，以金银铂为代表的贵金属市场呈现普涨格局，价格来到历史高位。除黄金外，白银与铂金的表现也尤为突出，2025年度涨幅亮眼。这轮上涨主要由全球流动性宽松、美联储降息预期以及结构性供需矛盾等因素驱动，整体持续性较强。例如，铂金的核心产区南非面临产能制约，而白银在光伏等工业领域的需求旺盛，推动了相关品种的供需紧张。

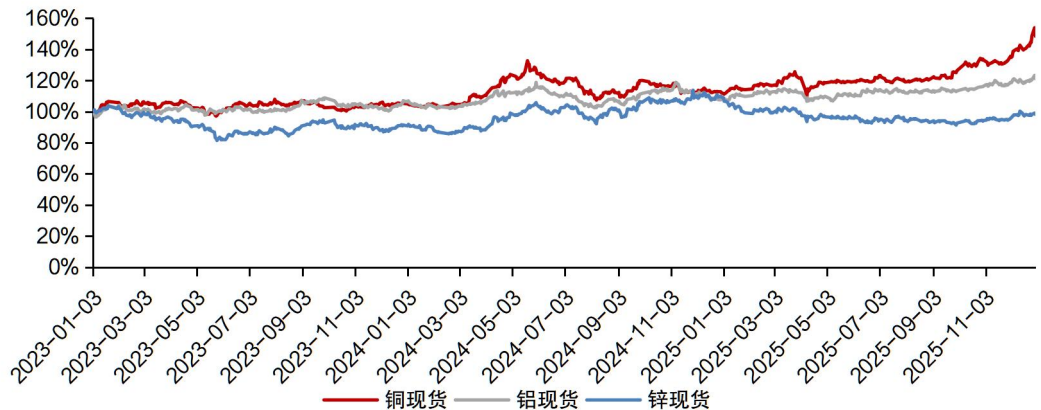
图表 14：近一年多以来主要贵金属品种价格持续上涨



资料来源：Wind、伦交所、华源证券研究所 注：图中展示以 2023.1.1 为基期的价格百分比

与此同时，据 Wind 有色金属价格数据，以铜为代表的工业金属价格近年也持续走强。国内铜价在 2025 年震荡突破，并站上多年以来的高位，这背后或是全球铜矿供应面临刚性约束，平均品位下降、资本投入不足等因素导致新增产能有限。与此同时，能源转型和人工智能基础设施建设，为铜带来了较强的战略需求前景，有望支撑其中长期价格，也或将带动检测等相关产业发展。

图表 15：近一年多以来主要工业金属品种价格以上涨为主



资料来源：Wind、华源证券研究所 注：图中展示以 2023.1.1 为基期的价格百分比

金属价格大幅上涨，从多个维度拉动了检测检验行业的需求。首先，高昂的原材料价格有望提升企业进行质量控制和成本优化的意愿。白银等贵金属价格上涨，也使其回收价值大幅提升。其次，贵金属价格的飙升也催生了对其纯度和来源进行强认证的需求。例如，在铜价高企的背景下，手持式光谱仪被广泛应用于矿石检测、熔炼工序检测、成品质检、再生铜

回收等环节。此外，工业领域（如新能源汽车、半导体）的快速发展本身就在推动制成品及其金属成分的检测需求增长，金属价格上涨或进一步强化这一趋势。

图表 16：金属品种价格持续上涨或将带动各层面的检测需求提升



资料来源：华源证券研究所整理制作

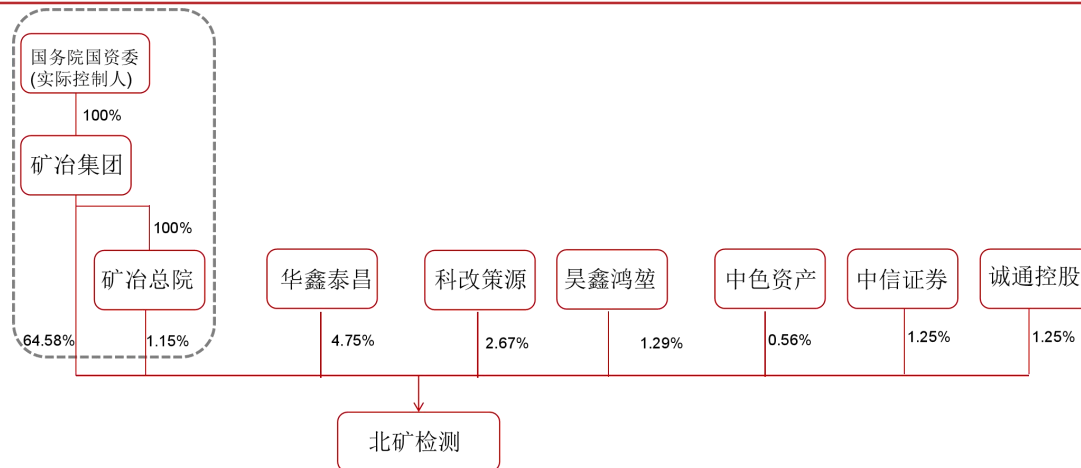
2. 有色金属矿产检测龙头，专精属性带来高盈利水平

公司是国内有色金属行业的权威检测机构，也是国内有色金属检测领域业务门类最齐全、综合实力最强的检测研究与服务机构之一，专业从事有色金属矿产资源检验检测技术研发、技术服务及仪器研发，业务涵盖矿石及矿产品、冶炼产品、环境样品、再生资源、先进材料、选冶药剂检验检测，检验检测技术研发及标准化、技术推广、高端分析仪器研发等领域。

基于原北京矿冶研究总院分析研究室自 1956 年以来的技术积累与沉淀，北矿有限于 2016 年成立并成为独立法人单位。截至 2025H1，公司拥有 1 个国家级平台：国家重有色金属质量检验检测中心。公司是伦敦金属交易所（LME）指定采样与化验机构之一，具备高水平的无机、有机、固体废弃物、环境等分析测试研究开发和技术服务能力，建立有完善的与国际接轨的质量管理体系，北矿检测技术实力得到国际认可，在国内有色金属分析领域具有权威地位。同时，公司作为全国有色金属标准化技术委员会委员单位，参与 ISO/TC26、ISO/TC155、ISO/TC174 和 ISO/TC183 技术委员会等标准制修订工作，一直主导矿石及精矿、有色金属等国家和行业标准的制修订，截至招股书发布日（2025.10.30），负责或参与了矿石及精矿、重有色金属、贵金属、合金等领域的 7 项国际标准、83 项国家标准、238 项行业标准及 14 项团标的制定或修订，充分体现了公司的品牌公信力及行业内的权威地位。

公司实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会。截至 2025 年 11 月 18 日，矿冶集团直接持有公司 64.58% 股份，通过矿冶总院间接持有公司 1.15% 股份，为公司控股股东。国务院国有资产监督管理委员会持有矿冶集团 100% 的股份，为公司实际控制人。华鑫泰昌为公司的员工持股平台，持股比例为 4.75%。昊鑫鸿堃亦为公司的员工持股平台，持股比例为 1.29%。

图表 17：国务院国资委为公司实际控制人（2025. 11. 18 数据）



资料来源：Wind、华源证券研究所

2.1. 业务：检测基本盘稳固，检验+仪器开启快速增长

检验检测是指检验检测机构在政府监管机构、生产商或产品用户的委托下，利用专业技术手段及仪器设备，依据相关标准及技术规范，对样品质量、安全、性能、环保等方面指标进行检验检测并出具检验检测报告，从而评定是否符合政府、行业 and 用户在质量、安全、性能等方面的标准和要求的技術活动。目前，公司主要检验检测业务可划分为**检测**、**检验**两大类。具体业务方面，公司承担有色金属矿产品、冶炼产品、选矿药剂、环境样品等的质量检测、技术鉴定检验、质量评价、认证检验和仲裁检验任务，能够覆盖绝大部分有色金属矿产元素的检测。公司拥有滴定实验室、仪器实验室、火试金实验室等，覆盖有色金属化学成分分析检测服务领域。公司主要的检测技术包括滴定分析法、火试金法、仪器分析法。

1) **检测业务**：大体可划分为**委托检测**、**仲裁检测**。根据公司招股书，**委托检测**是指单位或个人出于对其生产、销售或使用的产品质量进行判定等需求，委托获得资质认定的检验检测机构进行检测。检测机构依据标准或合同约定对产品检测，出具检测报告给委托人，委托检测结果仅对来样负责，且公司只对单一委托方承担检测服务责任。**仲裁检测**是指经省级以上市场监督管理部门或者其授权的部门考核合格的产品质量检测机构，根据申请人的委托要求，对质量争议的产品进行检测并出具检测报告的过程。由于**仲裁委托中，委托方之间对于检测样品争议较大**，对于检验检测机构的权威性、质量控制程序等要求更高，定价收费也更高。

图表 18：委托检测、仲裁检测的差异主要在目的和收费模式方面

	项目	委托检测	仲裁委托
相同点	所需资质许可	CMA、CNAS	
	客户群体	加工贸易商、矿业公司、冶炼厂、环保公司、材料制造企业等	
	检测对象	委托样品	
	需求频次	根据客户需求确定	
不同点	检测目的	满足单方委托需求:如货物质量依据、探矿含量等	解决货物质量纠纷的技术依据
	收费模式	根据检测样品及其元素定价	委托检测费*仲裁单位数+仲裁管理费; 整体价格更高
	业务复杂程度	质量控制要求抽查合格率需达到 95%以上	质量控制要求抽查合格率需达到 98%以上; 质量控制要求更高

资料来源：公司公告、华源证券研究所

2) **检验业务**：相较检测业务在业务环节方面的主要差异在于检验业务一般涉及公司的取样、制样、检测及报告等环节，而检测业务一般仅涉及检测及报告环节。公司检验业务**主要为碳酸锂期货验货业务等**。

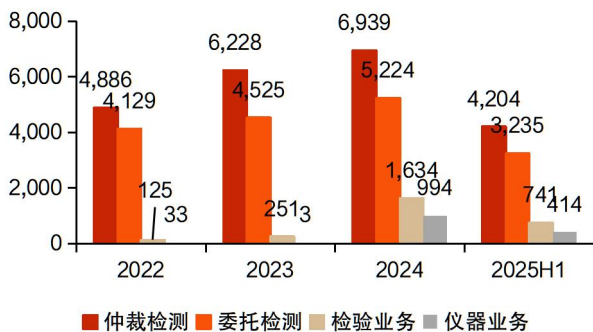
3) **其他类型业务**：主要包括仪器业务以及其他业务收入。

2022-2024 年，公司委托检验检测业务收入分别为 4,254.74 万元、4,775.58 万元及 6,857.43 万元，收入占比分别为 46.38%、43.23%及 46.33%；2024 年度委托检验检测业务收入金额出现较大幅度增长主要系公司碳酸锂期货检验业务收入同比出现较大幅度增长所致。公司委托检验检测业务的项目数量呈现逐年递增趋势，与公司收入变动趋势一致。平均单价各年度存在差异主要系各年度检验检测报告的检测元素存在差异。公司各年度委托检验检测业务的毛利率水平总体较为稳定。

2022-2024 年度，公司仲裁委托业务收入分别为 4,885.89 万元、6,228.34 万元及 6,939.40 万元，收入占比分别为 53.26%、56.38%及 46.88%；公司 2024 年度仲裁委托收入金额虽然同比增长，但收入占比下降幅度较大，主要系公司 2024 年度碳酸锂期货检验业务收入以及仪器业务收入出现较大幅度增长，使得仲裁委托收入占比出现下降。公司仲裁委托业务的平均单价各年度总体较为稳定、毛利率水平总体较为稳定。

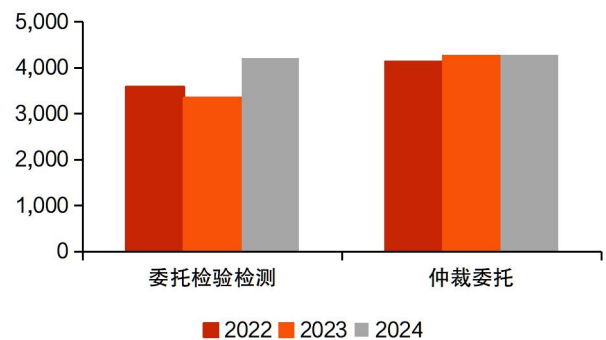
2024 年度仪器业务营收增加，主要为公司仪器业务中全反浮选智能分析系统开发与应用程序项目及磷矿浮选工艺系统在线激光光谱分析技术与装备应用项目履约的合同义务完工验收，实现收入确认。

图表 19：2022-2025H1 公司各业务收入均呈增长趋势（万元）



资料来源：公司公告、华源证券研究所

图表 20：委托检验检测 2024 年单价显著提升（元/个）



资料来源：公司公告、华源证券研究所

从检测品类来看，核心收入来源于矿石及精矿、金属及合金、化工产品、水与固废四大类检测服务，覆盖了大部分金属元素的相关检测。

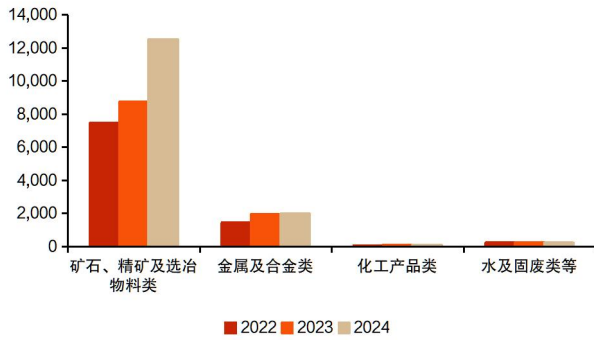
图表 21：公司检测样品范围包括矿石、矿产品、冶炼产品、环境样品及相关材料

样品种类	样品范围
矿石、精矿及选冶物料类	铜精矿、铅精矿、锌精矿、锌精矿焙砂、再生锌原料、混合铅锌精矿、钨精矿、钼精矿、锡精矿、镍精矿、钴精矿、锑精矿、铋精矿、金精矿、银精矿、硫铁矿、硫精矿、铜渣精矿、铅锑精矿、铬矿石、铬精矿、钛精矿、锆精矿、钨矿石、钼矿石、铜矿石、铅矿石、锌矿石、铜铅锌原矿和尾矿、锡矿石、锑矿石、铋矿石、镍矿石、钴矿石、铝土矿石、萤石、铁矿石、锰矿石、红土镍矿、金矿石、锂矿石、锂辉石、锂云母精矿、铜阳极泥、铅阳极泥、锡阳极泥、载金炭、粗制铜钴原料、二次电池废料、冰铜、铜冶炼分银渣、碲化铜、催化剂
金属及合金类	铜及铜合金、铅及铅合金、锌及锌合金、锡、锑及三氧化二锑、铋、镉、钴、镍、金及其制品、银及其制品、粗铜、阳极铜、粗铅、锌粉、镁及镁合金、铝及铝合金、铸造轴承合金、锡铅焊料、钨铁、钢、合质金、粗银、粗金、高镍硫、氧化钴、粗氢氧化镍、氧化铝、粗硒、粗氢氧化钴、粗碲、粗铋、高铋铅、黑铜、粗锡、粗锑、铂、海绵铂、钯、海绵钯
化工产品类	工业硅、钴酸锂、镍钴锰酸锂、碳酸锂、氢氧化锂、碳酸铷、碳酸铯、镍、钴、锰三元素氢氧化物、工业硫酸镍、工业硫酸铜
水及固废类	水、土壤、固体废物

资料来源：公司招股书、华源证券研究所

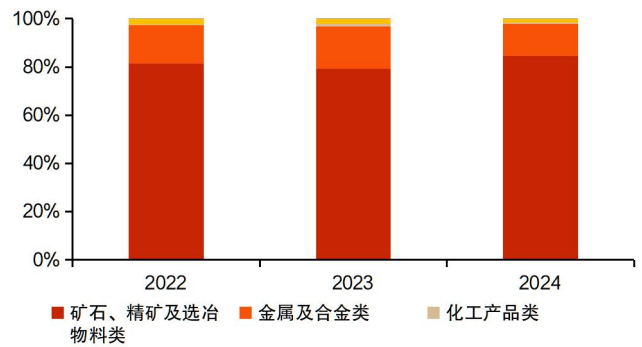
矿石、精矿及选冶物料类涉及的收入金额占比 2022-2024 年分别为 81.36%、79.15%及 84.51%。由于相关技术服务涉及的检验检测内容在各期间存在差异，因此各类别检测内容的毛利率存在一定的波动，但整体上矿产、金属类检测业务毛利率领先且 2022-2024 年基本稳定，2024 年毛利率分别达到 60%、73%。均价方面，金属、水废检测的单价领先，矿产类检测业务单价稳中有升、2024 年达到 833 元/个。

图表 22：2024 年矿产类检测业务收入大幅上升（万元）



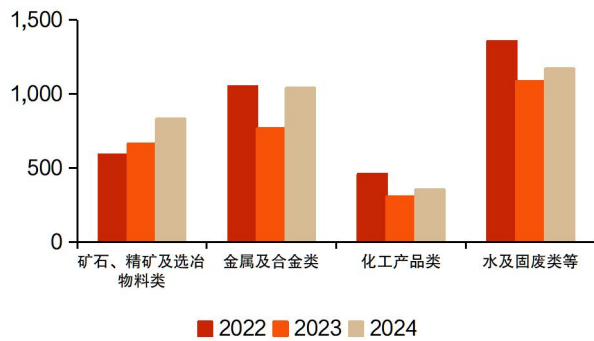
资料来源：公司公告、华源证券研究所

图表 23：矿产类检测业务占比稳中有升



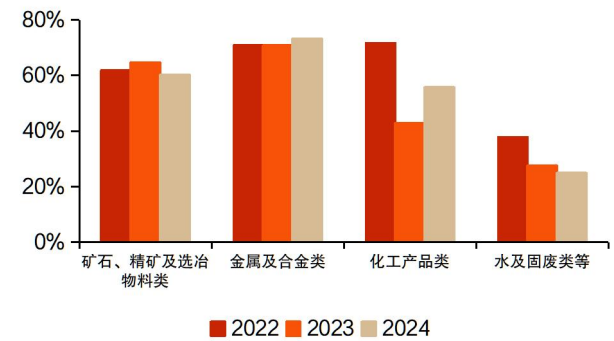
资料来源：公司公告、华源证券研究所

图表 24：公司矿产类检测业务单价稳中有升（元/个）



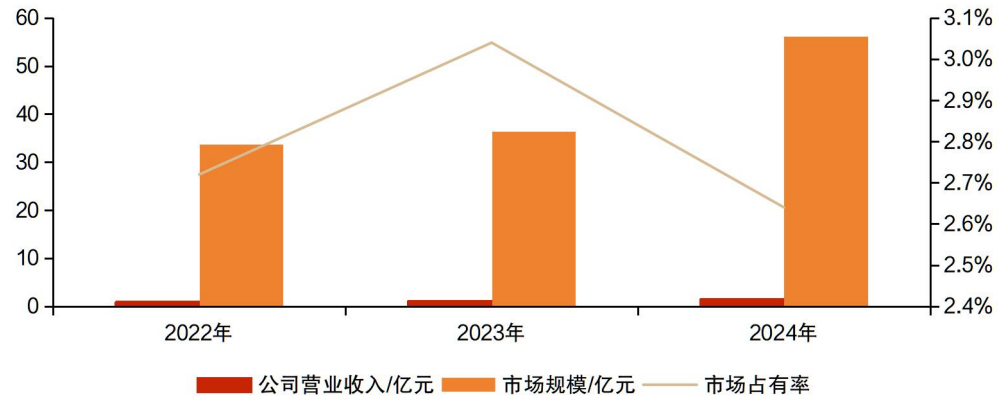
资料来源：公司问询回复、华源证券研究所

图表 25：公司矿产、金属类检测业务毛利率领先且稳定



资料来源：公司问询回复、华源证券研究所

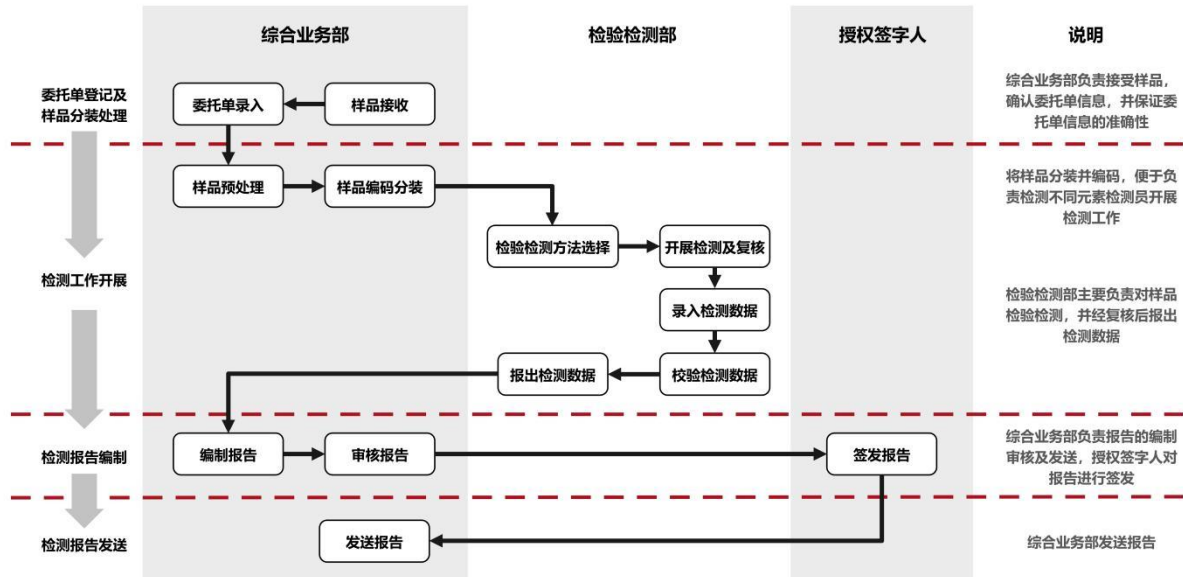
根据中国有色金属工业协会出具的情况说明，2021-2023 年，北矿检测在国内有色金属矿产品检验检测服务领域市场占有率分别为 3.01%、2.72%、3.04%，在有色金属矿产品检验检测领域排名第一。根据中国有色金属工业协会出具的情况说明，公司于 1985 年授权为国家重有色金属质量检验检测中心，是第一批获国家级授权的检验检测机构。截至目前，北矿检测已发展成为国内有色金属检验检测领域业务门类最齐全、综合实力最强的检验检测研究机构之一。2021 年、2022 年、2023 年，北矿检测在国内有色金属矿产品检验检测服务领域市场占有率分别为 3.01%、2.72%、3.04%，在有色金属矿产品检验检测领域排名第一。

图表 26：2023 年公司市占率提升至 3% 以上，在有色金属矿产品检验检测领域排名第一


资料来源：公司招股书、中国有色金属工业协会、华源证券研究所

2.2. 模式：下游面向冶炼厂、矿业公司、加工贸易商等，生产技术人员占员工绝大多数

根据公司检验检测业务流程，**检验检测业务管理**为公司检验检测业务环节中最为关键的部分，直接影响了检测结果数据的准确性。公司检验检测业务管理主要包括检测方法选择、检测活动开展、检测数据的复核、检测数据录入、检测数据校验及检测数据报出等工作内容。检测业务分析员负责对样品进行检验检测并填报检验检测数据，检测业务校对人员负责对检验检测结果数据一致性、准确性进行复核，检测结果报出人员负责对检验检测数据进行复核并报出数据。公司检测数据的生成、复核及报出工作主要集中在检验检测部。检验检测部报出检测数据后检验工作完成，业务流转至报告管理业务流程，综合业务部主要负责调取适当的证书样式并编制、审核报告，授权签字人签发报告。

图表 27：公司检验检测业务服务流程包括样品管理、任务计划管理、检验检测业务管理等流程


资料来源：公司公告、华源证券研究所

根据公司招股书，公司主营业务销售区域主要为境内。2025 年 1-6 月，前五大客户合计占营业收入 16%，其中灵宝市新凌铝业、湖北兴发化工分别贡献 4.75%与 4.50%；前五大供应商采购占比 42.76%，矿冶科技集团以 16.44%居首，安捷伦科技占 12.39%。客户结构分散，无单一客户依赖风险；供应商集中度中等。

图表 28：2024 年中国远洋海运集团有限公司等为前五大客户

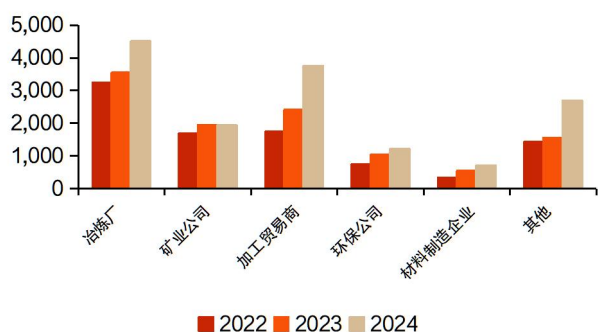
序号	客户名称	销售内容	金额 (万元)	占营业收入比例
2025H1				
1	灵宝市新凌铝业有限责任公司	检验检测服务	408.35	4.75%
2	湖北兴发化工集团股份有限公司	仪器业务	386.73	4.50%
3	矿冶科技集团有限公司	检验检测服务	224.29	2.61%
4	遂宁天诚高新物流有限公司	检验检测服务	185.92	2.16%
5	山东黄金集团有限公司	检验检测服务	176.12	2.05%
合计			1,381.40	16.07%
2024 年度				
1	中国远洋海运集团有限公司	检验检测服务	596.59	4.03%
2	云南磷化集团有限公司磷资源开发利用工程技术研究分公司	仪器业务	551.55	3.73%
3	矿冶科技集团有限公司	检验检测服务	412.52	2.79%
4	宜都兴发化工有限公司	仪器业务	396.52	2.68%
5	山东黄金集团有限公司	检验检测服务	319.86	2.16%
合计			2,277.04	15.38%
2023 年度				
1	矿冶科技集团有限公司	检验检测服务	562.05	5.09%
2	山东黄金集团有限公司	检验检测服务	272.39	2.47%
3	国投金城冶金有限责任公司	检验检测服务	266.7	2.41%

4	中国有色矿业集团有限公司	检验检测服务	218.41	1.98%
5	江西铜业集团有限公司	检验检测服务	166.34	1.51%
合计			1,485.89	13.45%
2022 年度				
1	矿冶科技集团有限公司	检验检测服务	571.11	6.23%
2	江西铜业集团有限公司	检验检测服务	253.41	2.76%
3	山东黄金集团有限公司	检验检测服务	238.64	2.60%
4	中国铝业集团有限公司	检验检测服务	191.11	2.08%
5	河南豫光金铅集团有限责任公司	检验检测服务	176.74	1.93%
合计			1,431.00	15.60%

资料来源：公司招股书、华源证券研究所

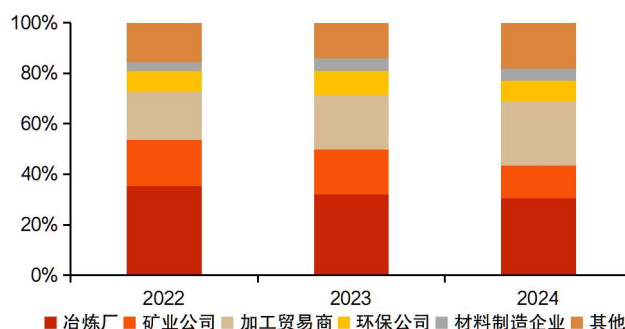
按照客户类型划分，公司下游主要包括冶炼厂、矿业公司、加工贸易商、环保公司、材料制造企业等，其他客户主要为科研机构、个人客户等。2022 年度、2023 年度及 2024 年度，公司最主要的客户类型为冶炼厂，其占收入金额的比例分别为 35.31%、32.07%及 30.42%，毛利率水平分别为 65.41%、66.33%及 65.47%，收入金额占比及毛利率水平总体较为稳定。此外，矿业公司、加工贸易商等类型的客户也是公司主要的客户类型，各年度毛利率总体均较为稳定。

图表 29：2024 年冶炼厂、加工贸易商客户收入上升（万元）



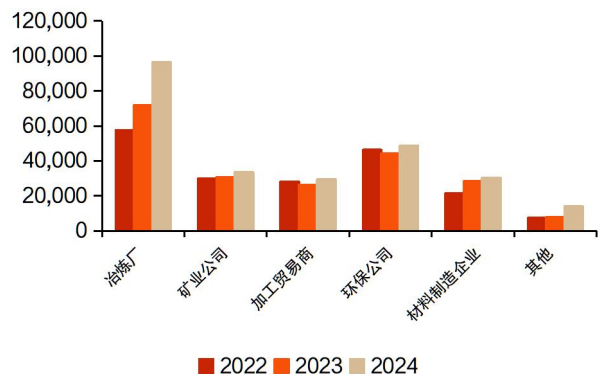
资料来源：公司公告、华源证券研究所

图表 30：加工贸易商客户收入占比提升



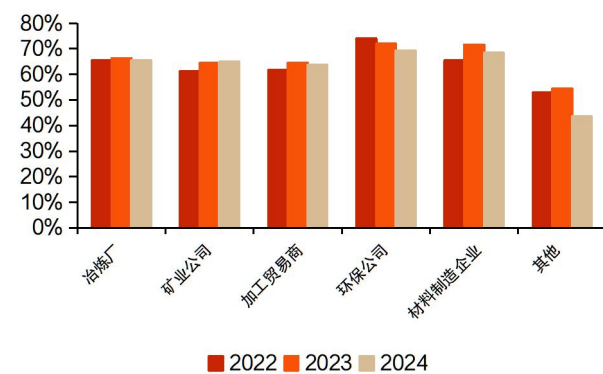
资料来源：公司公告、华源证券研究所

图表 31：冶炼厂客户均价快速上升（元/个）



资料来源：公司公告、华源证券研究所

图表 32：环保、材料类客户毛利率领先，整体差异较小



资料来源：公司公告、华源证券研究所

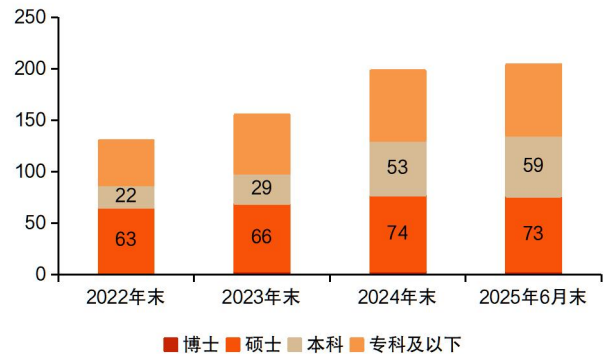
公司自成立以来一直高度重视人才队伍的引进、培养、激励，现已形成一支专业技术过硬的科研技术团队。公司具有一批检验检测领域的知名专家队伍，在自身技术领域具有丰富的从业经验，相关技术管理人才获得政府及行业协会等组织的多次表彰。截至 2025 年 6 月 30 日，公司员工共计 204 人，其中硕士及以上学历 76 人，占比 37%；正高级工程师 15 人，高级工程师 21 人，高级会计师 2 人；同时，公司员工整体偏年轻化，35 岁及以下青年员工 127 人，占比 62%。

图表 33：2025H1 公司生产技术人员达到 181 人（人）



资料来源：公司公告、华源证券研究所

图表 34：2025H1 硕士及以上学历 76 人，占比 37%（人）



资料来源：公司公告、华源证券研究所

2.3. 技术：2024 年研发费用率超 9%，布局先进分析仪器有望开拓磷矿、锂矿选矿市场

公司承担有色金属矿产品、冶炼产品、选矿药剂、环境样品等的质量检测、技术鉴定检验、质量评价、认证检验和仲裁检验任务。公司能够覆盖绝大部分有色金属矿产元素的检测，后续有望受益于新能源材料与再生资源等检测需求。

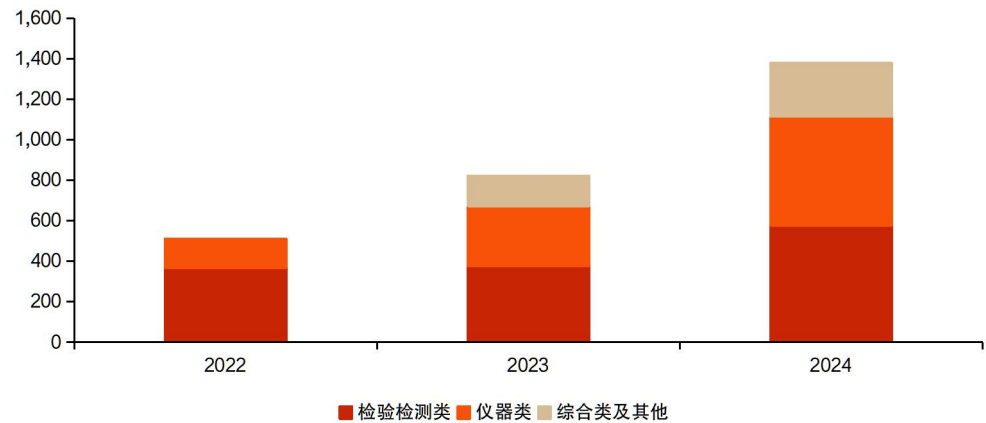
图表 35：公司能够覆盖绝大部分有色金属矿产元素的检测

原子序数——92 U——元素符号																		III A	IV A	V A	VI A	VII A	2 He
238.0—相对原子质量																		5 B	6 C	7 N	8 O 氧	9 F	10 Ne
北矿检测能分析的元素																		13 Al	14 Si	15 P	16 S	17 Cl	18 Ar
轴																		26 Fe	27 Co	28 Ni	29 Cu	30 Zn	31 Ga
1 H 氢 1.008															10.81	12.01	19.00	16.00	19.00	4.003			
3 Li 锂 22.99	4 Be 铍 9.012															26.98	28.09	30.97	32.06	35.45	39.95		
11 Na 钠 22.99	12 Mg 镁 24.31	III B	IV B	V B	VI B	VII B	VIII					IB	II B	13 Al 铝 26.98	14 Si 硅 28.09	15 P 磷 30.97	16 S 硫 32.06	17 Cl 氯 35.45	18 Ar 氩 39.95				
19 K 钾 39.10	20 Ca 钙 40.08	21 Sc 钪 44.96	22 Ti 钛 47.87	23 V 钒 50.94	24 Cr 铬 52.00	25 Mn 锰 54.94	26 Fe 铁 55.85	27 Co 钴 58.93	28 Ni 镍 58.69	29 Cu 铜 63.55	30 Zn 锌 65.41	31 Ga 镓 69.72	32 Ge 锗 72.64	33 As 砷 74.92	34 Se 硒 78.96	35 Br 溴 79.90	36 Kr 氪 83.80						
37 Rb 铷 85.47	38 Sr 锶 87.62	39 Y 钇 88.91	40 Zr 锆 91.22	41 Nb 铌 92.91	42 Mo 钼 95.94	43 Tc 锝 (98)	44 Ru 钌 102.9	45 Rh 铑 106.4	46 Pd 钯 107.9	47 Ag 银 112.4	48 Cd 镉 114.8	49 In 铟 114.8	50 Sn 锡 118.7	51 Sb 锑 121.8	52 Te 碲 127.6	53 I 碘 126.9	54 Xe 氙 131.3						
55 Cs 铯 132.9	56 Ba 钡 137.3	57~71 La~Lu 镧系 178.5	72 Hf 铪 178.5	73 Ta 钽 180.9	74 W 钨 183.8	75 Re 铼 186.2	76 Os 锇 190.2	77 Ir 铱 192.2	78 Pt 铂 195.1	79 Au 金 197.0	80 Hg 汞 200.6	81 Tl 铊 204.4	82 Pb 铅 207.2	83 Bi 铋 209.0	84 Po 钋 (209)	85 At 砹 (210)	86 Rn 氡 (222)						

资料来源：公司公告、华源证券研究所

2022-2024 年公司仪器类研发投入快速增长，2024 年整体研发费用达到 1379 万元，研发费用率超 9%。公司借助深耕多年的检验检测服务经验，自主研发了工业在线激光诱导击穿光谱（LIBS）仪、冶炼高温熔融产物在线激光光谱品位分析仪、烟气在线检测分析仪、全自动高温水解仪等创新产品，部分产品已经在行业推广应用。

图表 36：公司研发费用中各类研发项目的金额中仪器类快速上升（单位：万元）



资料来源：公司公告、华源证券研究所

公司自研仪器为检验检测提供更专业的方案。根据公司招股书，仪器业务方面，公司自主研发的浮选工艺在线激光诱导击穿光谱分析仪，实现了对浮选工艺过程原矿、精矿、尾矿矿浆品位的实时在线分析，为选矿工艺智能控制提供实时、准确、快速的分析结果，且可以实现选矿过程中样品中多元素同步快速检测，可用于锂矿、磷矿、铁矿等在线浮选工艺流程。公司自主研发的全自动高温水解仪，全自动实现固体、液体等各类样品中的卤素和硫的高温水解溶出，可在线连接离子色谱、ICP-MS 进行高精度定量检测，实现了全流程软件自动控制，节约人力，无需引入内标，保证了分析结果的可靠性和稳定性，在水解溶出效率及速度方面表现出了显著优势。该仪器可用于矿石、煤炭、医药、食品、电子、化工等固体、半固体、液体材料样品中微量卤素和硫的含量分析测试。

图表 37：浮选工艺在线激光诱导击穿光谱分析仪



资料来源：公司招股书、华源证券研究所

图表 38：全自动高温水解仪



资料来源：公司招股书、华源证券研究所

公司参与多项行业标准制定，2021-2023 年在有色金属矿产品检验检测领域排名第一。根据公司招股书，自 2016 年公司成立以来，凭借专业过硬的技术实力、权威的品牌公信力，负责或参与了 7 项国际标准、83 项国家标准、238 项行业标准及 14 项团标的制定或修订。TC243/SC2 归口管理的有色重金属领域矿产品及其冶炼产品分析方法国家和行业标准共约 600 项，其中北矿检测技术股份有限公司先后以北京矿冶研究总院、北矿检测技术有限公司、北矿检测技术股份有限公司等名称负责和参与起草标准项目约 400 项，是负责和参与起草该

领域分析方法标准项目数量最多的企业。截至 2025 年 6 月，公司在境内拥有 16 项已授权发明专利，17 项已授权实用新型专利，4 项已授权外观设计专利。

2022-2024 年，公司完成了 12 个检验检测相关的研发项目，涉及贵金属及其合金化学分析方法研究（发布行业标准 5 项）、有色金属及稀土领域国际标准研究（发布 1 项国际标准）、矿石矿物化学分析方法研究（参与起草 20 项国家标准并发布）等等，覆盖了各类型金属及矿石类别，彰显了公司技术积累的持续积淀。

此外，公司重点研制的设备主要为工业在线现场快速检测，重点用于有色金属、非金属等战略性矿产等相关领域。近些年随着国家工业化的快速发展以及智能工厂/智能实验室建设，相关先进分析仪器的市场需求也更迫切。公司生产的浮选在线 LIBS 分析仪，可以广泛的应用于磷矿、锂矿等战略性矿产的选矿工艺流程，根据公司第一轮问询回复函，以磷矿为例，目前国内外共有磷矿生产企业 511 家，全国已开发利用磷矿 241 个矿区，其中大中型矿区 136 个。此外，我国锂矿采选工艺利用在线分析检测技术装备水平很低，LIBS 技术对于轻金属锂在线分析具有优势，北矿检测开发的选矿在线 LIBS 分析系统在锂矿行业的应用具有广阔前景。

2.4. 财务：2025H1 营收同比+31.3%，近年来净利率稳中有升

营收方面，2021-2024 年公司营收呈先降后升的趋势，2023 年营收达 1.10 亿元（yoy+20.41%），2024 年营收达 1.48 亿元（yoy+33.99%），2025H1 营收达 8,593.52 万元，同比+31.3%，主要受益于检测业务稳定扩张及仪器业务收入提升。2024 年仪器业务收入达 994.16 万元，源于全反浮选智能分析系统等重点项目验收确认收入，带动整体营收结构优化。

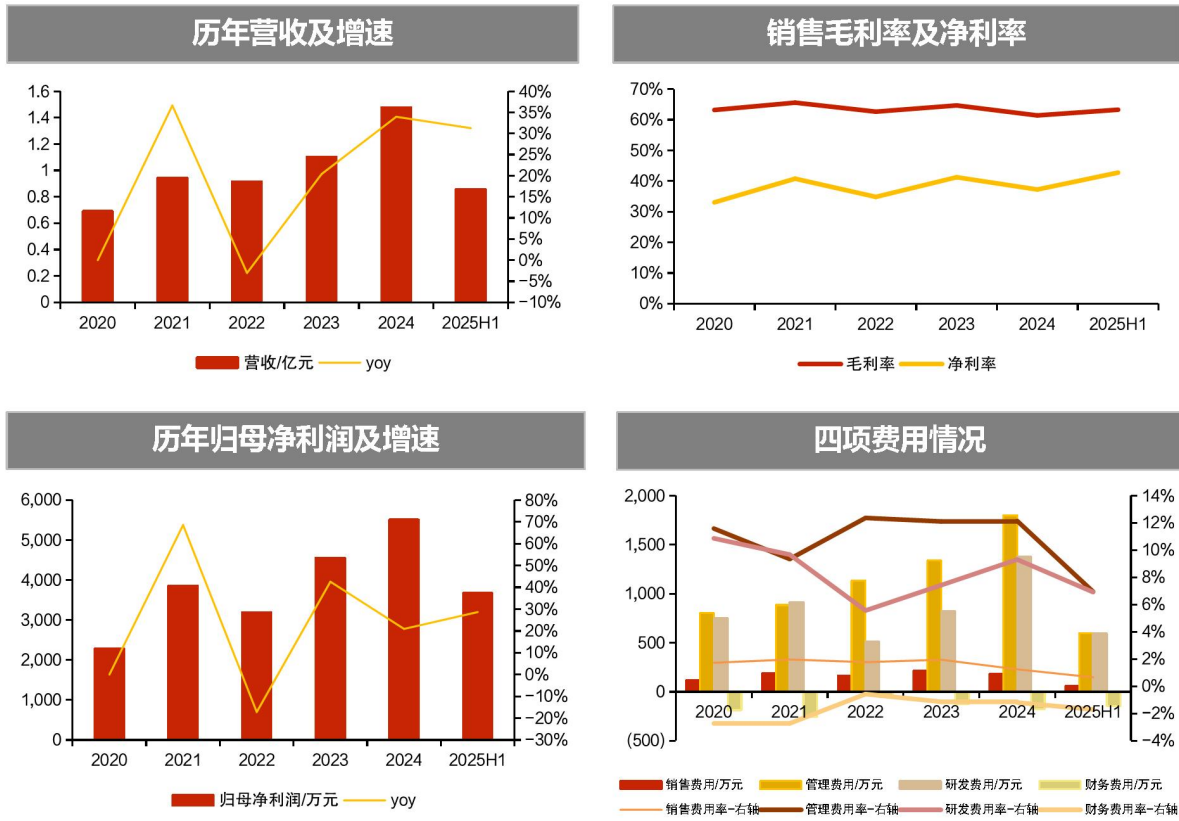
利润方面，公司归母净利润从 2021 年的 3858.52 万元上升至 2024 年的 5513.25 万元（yoy+20.95%），2021-2024 年 CAGR 为 12.63%，2025H1 归母净利润同比+28.7%。

盈利能力方面，整体维持较高水平，2024 年毛利率和净利率分别为 61.43%和 37.25%。

成本管控方面，2021-2024 年期间费用率分别为 18.28%、19.15%、20.37%和 21.53%，销售费用率整体呈下降趋势。

公司预计 2025 年实现营业收入 1.87 亿元，同比增长 26.60%；归属于上市公司股东的净利润预计为 0.74 亿元，同比增长 34.09%。主要系公司不断拓展业务范围，实现多元化发展，检验检测业务及仪器业务在 2025 年度均实现持续增长。

图表 39: 2025H1 归母净利润为 3675.69 万元 (yoy+28.69%)



资料来源: Wind、华源证券研究所

3. 投资价值总结

3.1. 同业对标：有色金属矿产检测业务凸显稀缺性，盈利能力具备优势

由于公司主要检测领域为有色金属矿产资源领域，由于该检测领域并未有上市公司，因此结合公司所处行业、主营业务及产品构成、业务模式、技术等因素，同行业可比上市公司包括华测检测、钢研纳克、信测标准等。

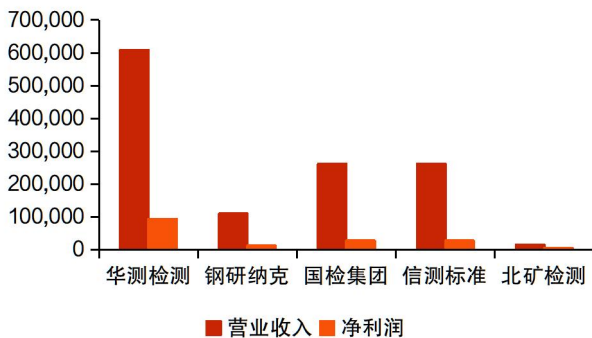
图表 40：北矿检测主要可比公司包括华测检测、钢研纳克等

公司名称	公司介绍
华测检测	成立于 2003 年，总部位于深圳。公司提供测试服务、认证服务、检验服务、计量校准等服务，如新污染物监测、辐射检测与分析、空气气体检测与分析等，覆盖环境、医药及医学、婴童玩具及轻工产品、电子电器等行业。截至 2024 年 12 月官网显示，全球拥有实验室约 160 间。
钢研纳克	成立于 2001 年 3 月 21 日，是专业从事金属材料检测技术的研究、开发和应用的创新型企业。目前提供的主要服务或产品包括第三方检测服务、检测分析仪器、标准物质/标准样品、能力验证服务、腐蚀防护工程与产品，以及其他检测延伸服务。钢研纳克服务和产品主要应用于钢铁、冶金、有色、机械、航空航天、高铁、核电、汽车、新材料、环境、食品、石化等领域。钢研纳克是国内钢铁行业的权威检测机构，也是国内金属材料检测领域业务门类最齐全、综合实力最强的测试研究机构之一。拥有国家钢铁材料测试中心、国家钢铁产品质量监督检验中心、国家冶金工业钢材无损检测中心、国家先进钢铁材料产业计量测试中心四个国家级检测中心和国家新材料测试评价平台——钢铁行业中心、金属新材料检测与表征装备国家地方联合工程实验室、工业（特殊钢）产品质量控制和技术评价实验室、国家新材料测试评价平台（苏州区域中心）四个国家级科技创新平台。
信测标准	公司的业务按照行业可分为检测业务和试验设备制造两大板块，其中检测业务板块包括汽车领域检测、电子电气产品检测、日用消费品检测、健康与环保检测。公司在中国经济活跃的中南地区（深圳、广州、东莞、武汉）和华东地区（苏州、宁波）设立了八大检测基地，为数万家客户提供检测、认证和技术咨询服务。

资料来源：北矿检测招股书、华源证券研究所

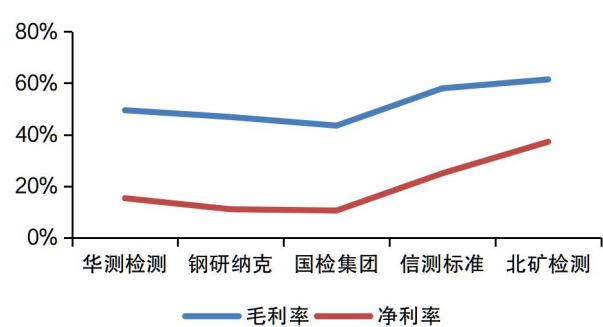
从财务指标来看，公司的营收、净利润规模均属于偏小水平，华测检测、国检集团、信测标准等公司 2024 年度收入达 10 亿元以上，主要由于其业务覆盖较广、检测品类较多，与公司专精在有色金属矿产领域的经营模式差异较大；同时，公司在盈利水平上则凸显专精领军者优势，2024 年毛利率、净利率均显著领先可比公司水平。

图表 41：2024 年公司营收、净利润规模相对偏小(万元)



资料来源：各公司公告、华源证券研究所

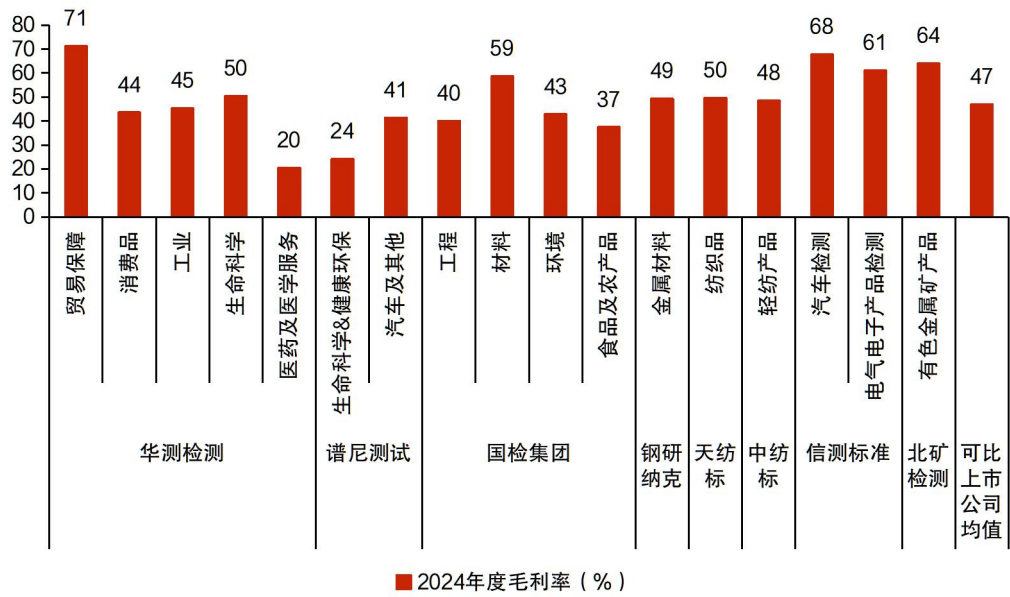
图表 42：2024 年公司毛利率、净利率领先可比公司



资料来源：Wind、华源证券研究所

从具体检验领域来看，2024 年公司的有色金属矿产品检测业务毛利率水平（64%）高于绝大部分领域的检测行业公司的相关业务（平均为 47%）。公司检验检测业务毛利率相比可比公司较高，主要系公司仲裁委托业务毛利率较高所致。2024 年度公司仲裁检测业务收入占比为 46.88%，其检测要求、收费价格较高。

图表 43：毛利率方面，公司对比检测行业公司的各类型检测业务属于较高水平



资料来源：各公司公告、华源证券研究所 注：图中业务均为检测业务

3.2. 总结展望：检测+仪器双线发力，募投有望打开增长空间

募集资金投资项目实施后，公司计划扩大检测实验室面积，新增设备和专业的检验检测人员，购置精密分析仪器。其中“北矿检测先进检测仪器研发基地及检测能力建设项目”完全达产后，预计新增年检测服务 2.40 万批次、年产先进检测仪器 34 台。

图表 44：公司募投项目拟总投资约 1.79 亿元

项目名称	投资 (万元)	占总投资比例
北矿检测先进检测仪器研发基地及检测能力建设项目	14,257.97	79.74%
补充流动资金	3,621.81	20.26%
总计	17,879.78	100.00%

资料来源：公司招股书、华源证券研究所

作为国内有色金属检测领域的龙头，公司凭借 LME 指定机构等权威资质构筑高壁垒，依托深厚技术积淀主导标准制定，巩固行业公信力。公司以“检测服务+高端仪器”双轮驱动，通过专业化模式实现显著高于同行的盈利水平。在行业集中度提升、金属价格高位运行以及新能源等新兴产业对检测需求增长的驱动下，公司有望持续受益于市场高端化趋势，并进一步向战略资源检测领域拓展，巩固其领先地位。

图表 45：基于三大核心优势，公司有望通过三大驱动因素实现持续增长



资料来源：公司招股书、华源证券研究所

4. 盈利预测与评级

结合公司基本盘增长及新业务拓展节奏，我们针对主要业务板块假设如下：

(1) 检测业务：基本盘稳健，2026-2027 年有望受益于金属涨价、行业需求范围持续拓展等因素而实现稳健增长，假设 2025-2027 年营业收入同比+25%/+19%/+17%，测算得出 2025-2027 年营业收入分别为 1.51/1.80/2.12 亿元；

(2) 检验业务：有望受益于碳酸锂期货市场热度提升及公司业务开拓而实现增长，假设 2025-2027 年营业收入同比+50%/+20%/+20%，测算得出 2025-2027 年营业收入分别为 0.25/0.29/0.35 亿元；

(3) 仪器销售：有望随新客户导入、研发驱动品类拓展而逐步实现放量，假设 2025-2027 年营业收入同比+15%/+25%/+25%，测算得出 2025-2027 年营业收入分别为 0.11/0.14/0.18 亿元。

我们预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 0.74/0.89/1.07 亿元，当前股价对应的 PE 分别为 38/32/26 倍。我们选取华测检测、钢研纳克、信测标准作为可比公司。公司在有色金属矿产品检验检测服务领域积累深厚，市占率 2023 年排名行业第一，以委托检测和高毛利的仲裁检测为核心，自主研发的在线分析仪等设备已实现应用，打造“检测服务+仪器业务”的双轮驱动模式，增长空间广阔，首次覆盖给予“买入”评级。

图表 46：可比公司 PE 2026 达 31X

股票代码	公司简称	收盘价 (元)	总市值 (亿元)	EPS (元/股)			PE		
				2025E	2026E	2027E	2025E	2026E	2027E
300012.SZ	华测检测	15.67	264	0.61	0.69	0.78	25.7	22.7	20.1
300797.SZ	钢研纳克	16.94	65	0.47	0.55	0.66	36.1	30.6	25.8
300938.SZ	信测标准	39.45	96	0.83	0.98	1.16	47.8	40.4	34.0
平均值							36.5	31.2	26.6
920160.BJ	北矿检测	24.98	28	0.65	0.79	0.94	38.3	31.8	26.4

资料来源:Wind、华源证券研究所 注:可比公司数据来自 Wind 一致预测,北矿检测盈利预测来自华源证券研究所,数据截至 2026-3-6

5. 风险提示

主营业务单一导致业绩下滑的风险：检验检测业务为公司最主要的业务收入来源，公司检验检测业务范围主要集中于矿石、矿产品、冶炼产品等。同时，公司积极研发在线检测仪器，并已形成成熟产品实现对外销售。虽然公司积极开拓检测业务范围及其他业务领域，但整体规模仍相对较小。因此，若公司检验检测业务受到不利冲击或发展受阻，将对公司业务规模及盈利情况产生不利影响，进而产生业绩下滑风险。

仪器业务不及预期的风险：目前，我国部分先进检验检测仪器还主要依靠进口，国产化程度较低。检验检测仪器的开发研制技术门槛较高，研发经费投入大，专业人才的技术要求高，研发周期长。此外，仪器研发技术的产业成果面临的市场空间及产业化进展存在不确定性，客户接受度有限增加了市场开发的难度。因此，若公司仪器业务未能有效契合市场需求，或客户接受度有限导致公司仪器业务开展不及预期，将影响公司经营业绩情况。

品牌公信力受到负面事件影响的风险：品牌公信力是第三方检验检测机构的核心竞争力的体现，也是长期稳定发展的根本。公司良好的品牌公信力也是公司能够获得客户信任与认可，并持续保持业务规模增长的重要原因之一。品牌公信力的形成需要依靠长期良好的客户服务、及时准确的检测结果、完善的内部质量控制体系、过硬的技术实力等多方面综合因素，因此，品牌公信力也容易受到员工操作风险、内部质量管控风险、客户纠纷或仲裁风险以及其他恶性突发事件的负面影响，甚至引发业务资质被暂停或撤销的风险，进而影响公司盈利情况及持续经营能力。

附录：财务预测摘要
资产负债表 (百万元)

会计年度	2024	2025E	2026E	2027E
货币资金	302	530	536	573
应收票据及账款	12	20	22	24
预付账款	0	1	1	1
其他应收款	0	0	0	0
存货	4	4	5	5
其他流动资产	3	2	3	3
流动资产总计	321	557	566	607
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	21	28	60	113
在建工程	1	27	80	100
无形资产	1	2	5	7
长期待摊费用	1	1	0	0
其他非流动资产	2	3	3	3
非流动资产合计	26	61	148	223
资产总计	347	618	714	830
短期借款	0	0	0	0
应付票据及账款	1	2	2	2
其他流动负债	34	45	51	59
流动负债合计	35	47	53	61
长期借款	3	1	1	1
其他非流动负债	6	4	5	6
非流动负债合计	9	5	6	7
负债合计	44	51	59	68
股本	85	113	113	113
资本公积	127	288	288	288
留存收益	91	165	254	361
归属母公司权益	303	566	655	762
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	303	566	655	762
负债和股东权益合计	347	618	714	830

现金流量表 (百万元)

会计年度	2024	2025E	2026E	2027E
税后经营利润	55	72	87	104
折旧与摊销	9	8	16	28
财务费用	-2	-2	-3	-3
投资损失	0	0	0	0
营运资金变动	-1	4	3	5
其他经营现金流	3	2	3	4
经营性现金净流量	64	84	106	138
投资性现金净流量	-11	-45	-103	-103
筹资性现金净流量	-21	190	3	3
现金流量净额	33	228	6	37

利润表 (百万元)

会计年度	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	148	187	224	265
营业成本	57	74	89	105
税金及附加	1	1	1	2
销售费用	2	2	2	2
管理费用	18	15	17	18
研发费用	14	14	16	18
财务费用	-2	-2	-3	-3
资产减值损失	0	0	0	0
信用减值损失	0	0	0	0
其他经营损益	0	0	0	0
投资收益	0	0	0	0
公允价值变动损益	0	0	0	0
资产处置收益	0	0	0	0
其他收益	5	3	3	4
营业利润	63	87	105	126
营业外收入	0	0	0	0
营业外支出	0	1	1	1
其他非经营损益	0	0	0	0
利润总额	63	86	104	125
所得税	8	12	15	18
净利润	55	74	89	107
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司股东净利润	55	74	89	107
EPS(元)	0.49	0.65	0.79	0.94

主要财务比率

会计年度	2024	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营收增长率	33.99%	26.60%	19.60%	18.20%
营业利润增长率	18.35%	38.47%	20.43%	20.02%
归母净利润增长率	20.95%	34.09%	20.41%	20.22%
经营现金流增长率	11.22%	30.43%	26.77%	29.63%
盈利能力				
毛利率	61.43%	60.70%	60.43%	60.25%
净利率	37.25%	39.45%	39.72%	40.40%
ROE	18.22%	13.05%	13.58%	14.04%
ROA	15.90%	11.97%	12.46%	12.89%
估值倍数				
P/E	51.33	38.28	31.79	26.44
P/S	19.12	15.10	12.63	10.68
P/B	9.35	5.00	4.32	3.71
股息率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
EV/EBITDA	37	25	20	15

资料来源：公司公告，华源证券研究所预测

证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

一般声明

华源证券股份有限公司（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。

本报告是机密文件，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，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、工具、意见及推测等只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。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。

本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式修改、复制或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。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的意见或建议不一致的投资决策。

信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级说明

证券的投资评级：以报告日后的6个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在20%以上；

增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在5%~20%之间；

中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在-5%~+5%之间；

减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于-5%及以下。

无：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。

行业的投资评级：以报告日后的6个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；

中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；

看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；

投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数：A股市场（北交所除外）基准为沪深300指数，北交所市场基准为北证50指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普500指数或者纳斯达克指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）。