

# 业绩增长提速，全球化战略加速落地

## —— 华测检测 2025 年报业绩点评

2026 年 04 月 03 日

### 核心观点

- 事件：**公司披露 2025 年报业绩。2025 年公司实现收入 66.21 亿元，同比增长 8.82%；归母净利润 10.16 亿元，同比增长 10.35%；扣非归母净利润 9.50 亿元，同比增长 10.45%。Q4 单季度营收利润增长提速，实现收入 19.19 亿元，同比增长 13.68%；归母净利润 2.04 亿元，同比增长 17.09%；扣非归母净利润 1.84 亿元，同比增长 15.70%。
- 业绩符合预期，五大板块齐头并进。**2025 年公司坚实推进“123 战略”的落地实施，实现五大业务板块的稳健增长。1) 生命科学板块全年收入 29.10 亿元，在 24 年土壤三普高基数下仍实现同比+2.45%。食农检测业务在传统领域夯实基础的同时，不断延伸服务链条和拓展增量客户，并通过并购正式开启国际化布局；环境检测业务，公司一方面继续巩固传统优势市场，另一方面加快布局新污染物评估与监测、污染源企业运维等快增市场，孵化展土壤标物制造与销售、高标准农田调查评价等创新业务，不断培育新业务增长点；2) 消费品板块收入 11.27 亿元，同比+14.10%。主要系轻工及玩具、纺织品等业务呈良好增长，同时加大海内外企业客户开发力度，航空航天、半导体检测等业务加速推进，成效逐步显现；3) 贸易保障板块收入 8.80 亿元，同比+15.19%，公司持续保持核心竞争优势，营收规模和盈利能力实现双增，战略并购卓有成效；4) 工业测试板块收入 13.76 亿元，同比+14.29%。公司通过前瞻布局和全球化开拓，为各细分领域的长期稳定增长提供支撑；5) 医药医学板块业务结构调整效果显现，医药和医疗器械领域发展势头良好，医学检测战略收缩深化转型升级，板块迎来经营拐点，全年实现收入 3.27 亿元，同比+13.87%。
- 盈利能力保持稳健，现金流明显改善。**25 年公司综合毛利率 48.62%，同比下滑 0.85pct，医药医学板块经营质量改善明显，毛利率同比+2.47pct，其余四大业务板块毛利率均略有下滑；公司净利率 15.40%，同比基本持平。公司通过深化 AI 赋能数智化转型和持续推进精益 2.0 建设，实现运营效率和经营质量的稳步提升，25 年公司四项费用率合计 31.83%，同比-0.13pct。公司强化全流程现金流管控，回款质量持续优化，全年经营性现金流净额同比增长 29.02%。
- 国际化布局加速推进，境外收入增长亮眼。**25 年公司海外布局明显加速，全年境外收入 4.94 亿元，同比+34.76%；境外毛利率 37.98%，同比+11.74pct。在东南亚地区，公司进一步完善区域服务网络，丰富国际审核资质，完善社会责任及环境审核业务的国际布局；在非洲市场，对南非 Safety 的全资收购成为国际化战略的重要里程碑，依托其深厚的行业积淀和丰富和服务网络与客户资源，公司有望以南非为枢纽，显著提升非洲及中东地区服务能；在欧洲市场，公司完成希腊 Emicert、法国 MIDAC 实验室控股权收购，填补了欧盟温室气体领域合格评定服务空白，进一步完善欧洲业务矩阵。公司通过国际战略并购拓展全球多元业务版图，国际市场竞争将进一步增强，有望快速搭建起横跨亚、欧、非的实体服务网络，未来国际业务有望成为新增长极。

### 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

2026 年 04 月 03 日

股票代码	300012
A 股收盘价(元)	14.47
上证指数	3,880.10
总股本(万股)	168,283
实际流通 A 股(万股)	143,124
流通 A 股市值(亿元)	207

### 相对沪深 300 表现图

 2026 年 04 月 03 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): Q3 业绩同比+11%，国际化扩张加速
- 【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

- **投资建议：**预计公司 2026-2028 年将分别实现归母净利润 11.69 亿元、13.38 亿元、15.15 亿元，对应 EPS 为 0.69、0.80、0.90 元，对应 PE 为 21 倍、18 倍、16 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。

#### 主要财务指标预测

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	6,621	7,579	8,516	9,472
收入增长率%	8.82	14.47	12.36	11.23
归母净利润(百万元)	1,016	1,169	1,338	1,515
利润增长率%	10.35	14.99	14.52	13.22
毛利率%	48.62	48.76	48.82	48.94
摊薄 EPS(元)	0.60	0.69	0.80	0.90
PE	23.94	20.82	18.18	16.06
PB	3.17	2.86	2.57	2.31
PS	3.68	3.21	2.86	2.57

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)	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	4,426	5,387	6,411	7,614
现金	1,275	2,110	2,741	3,640
应收账款	2,069	2,267	2,612	2,870
其它应收款	84	105	124	130
预付账款	69	56	66	80
存货	126	74	81	101
其他	802	775	787	792
非流动资产	5,954	6,121	6,282	6,451
长期投资	406	435	465	495
固定资产	2,754	2,756	2,626	2,448
无形资产	288	328	373	426
其他	2,506	2,603	2,818	3,083
资产总计	10,379	11,508	12,693	14,065
流动负债	1,998	2,281	2,513	2,800
短期借款	40	40	40	40
应付账款	836	994	1,094	1,226
其他	1,121	1,247	1,379	1,534
非流动负债	481	484	477	476
长期借款	21	27	34	42
其他	459	457	443	434
负债总计	2,478	2,764	2,989	3,276
少数股东权益	228	237	245	255
归属母公司股东权益	7,673	8,506	9,459	10,533
负债和股东权益	10,379	11,508	12,693	14,065

现金流量表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	1,371	1,898	1,801	2,166
净利润	1,020	1,178	1,346	1,526
折旧摊销	547	641	696	752
财务费用	25	7	8	8
投资损失	-75	-80	-84	-100
营运资金变动	-197	-29	-347	-222
其他	52	181	182	202
投资活动现金流	-613	-724	-769	-817
资本支出	-625	-773	-826	-889
长期投资	-412	-29	-30	-30
其他	424	78	86	101
筹资活动现金流	-386	-340	-400	-450
短期借款	38	0	0	0
长期借款	11	6	7	8
其他	-436	-345	-407	-458
现金净增加额	371	834	632	899

利润表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	6,621	7,579	8,516	9,472
营业成本	3,402	3,883	4,358	4,836
税金及附加	39	46	51	56
销售费用	1,096	1,258	1,405	1,563
管理费用	414	470	519	578
研发费用	579	667	749	834
财务费用	18	-13	-29	-40
资产减值损失	-65	-60	-70	-70
公允价值变动收益	2	0	0	0
投资收益及其他	106	79	80	94
营业利润	1,117	1,287	1,472	1,668
营业外收入	6	8	7	7
营业外支出	8	7	7	7
利润总额	1,115	1,288	1,472	1,668
所得税	95	110	126	142
净利润	1,020	1,178	1,346	1,526
少数股东损益	3	9	8	10
归属母公司净利润	1,016	1,169	1,338	1,515
EBITDA	1,680	1,916	2,139	2,381
EPS (元)	0.60	0.69	0.80	0.90

主要财务比率	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入增长率	8.8%	14.5%	12.4%	11.2%
营业利润增长率	9.6%	15.3%	14.3%	13.4%
归母净利润增长率	10.4%	15.0%	14.5%	13.2%
毛利率	48.6%	48.8%	48.8%	48.9%
净利率	15.4%	15.5%	15.8%	16.1%
ROE	13.2%	13.7%	14.1%	14.4%
ROIC	12.5%	12.8%	13.1%	13.3%
资产负债率	23.9%	24.0%	23.5%	23.3%
净资产负债率	31.4%	31.6%	30.8%	30.4%
流动比率	2.22	2.36	2.55	2.72
速动比率	1.78	2.02	2.24	2.42
总资产周转率	0.67	0.69	0.70	0.71
应收账款周转率	3.27	3.50	3.49	3.46
应付账款周转率	4.11	4.24	4.17	4.17
每股收益(元)	0.60	0.69	0.80	0.90
每股经营现金流(元)	0.81	1.13	1.07	1.29
每股净资产(元)	4.56	5.05	5.62	6.26
P/E	23.94	20.82	18.18	16.06
P/B	3.17	2.86	2.57	2.31
EV/EBITDA	13.96	11.81	10.28	8.86
PS	3.68	3.21	2.86	2.57

资料来源: 公司数据, 中国银河证券研究院

## 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。

王震举，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：	苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn 程曦 0755-83471683 chengxi_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：	林程 021-60387901 lincheng_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