

苏试试验 (300416.SZ)

25 年业绩增速重回双位数，新兴产业布局进入收获期

公司发布 2025 年年报，业绩增速扭亏为正，重回双位数增长。2025 年公司实现营业收入 22.48 亿元，同比增长 10.97%；实现归母净利润 2.57 亿元，同比增长 12.22%；实现扣非归母净利润 2.46 亿元，同比增长 18.60%。分产品来看，试验设备实现营收 6.74 亿元，占总营收比重 30%，同比增速 8.28%；环境可靠性试验服务实现收入 11.06 亿元，占营收比重 49.21%，同比增速 9.57%；集成电路验证与分析服务实现收入 3.57 亿元，占营收比重 15.86%，同比增速 23.72%，贡献较大。分行业来看，营收贡献最大的行业主要是电子电器（yoy 为+15.27%）和航空航天（yoy 为+43.20%），未来这些新兴行业仍有望是公司业绩核心驱动力。

集成电路毛利率回升，环试服务和试验设备毛利率继续下行，控费能力优秀。公司 2025 年期间费用率 26.49%，同比下降 2.45pct；其中，销售费用率为 7.04%，同比下降 0.42pct；管理费用率为 10.19%，同比下降 1.69pct；财务费用率为 1.5%，同比增长 0.02pct；研发费用率为 7.75%，同比下降 0.37pct，公司期间费用率下降，控费能力优势。公司销售毛利率为 41.76%，同比下降 2.78pct，分行业来看，主要系环试服务和试验设备的毛利率在下降；销售净利率为 12.63%，同比下降 0.77pct，下降幅度较毛利率大主要系费用率管控得当。

供给端提质要求迫切叠加需求端新兴产业快速发展，公司有望再次迎来业绩高增。我国检验检测机构现已确立“量减质升”的发展趋势。规模以上机构以约 15%的数量占比贡献了全行业超 80%的营收，行业集约化发展特征更加明显。行业对高端仪器仪表和核心零部件以及关键核心技术需求迫切，亟需加快关键技术突破与零部件国产化进程，既要发挥龙头企业的引领带动作用，也要通过搭建公共服务平台、联合攻关关键共性技术，突破发展瓶颈，提升国产高端仪器的可靠性和稳定性。同时，商业航天领域、新能源汽车与储能领域和电子信息领域受政策与市场双轮驱动，为行业带来了更大的市场空间和更高要求的试验需求，公司有望充分受益。

盈利预测与投资建议：公司是国内环试领域领先企业，我们预计公司 2026-2028 年将分别实现收入 25.11/28.64/33.11 亿元，同比增速分别为 11.7%/14.0%/15.6%；预计公司 2026-2028 年将分别实现归母净利润 3.18/3.83/4.68 亿元，同比增长分别为 23.6%/20.3%/22.2%；当前股价对应 2026-2028 年 PE 分别为 27.6/23.0/18.8X，考虑到公司近年业绩驱动力主要来自航空航天、电子器件和新能源汽车与储能领域，均属于趋势较好的新兴产业，未来长期趋势向好，维持“买入”评级。

风险提示：下游需求不及预期风险，宏观经济波动风险，研发不及预期风险，市场竞争加剧风险。

财务指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入 (百万元)	2,026	2,248	2,511	2,864	3,311
增长率 yoy (%)	-4.3	11.0	11.7	14.0	15.6
归母净利润 (百万元)	229	257	318	383	468
增长率 yoy (%)	-27.0	12.2	23.6	20.3	22.2
EPS 最新摊薄 (元/股)	0.45	0.51	0.63	0.75	0.92
净资产收益率 (%)	8.7	9.3	10.5	11.5	12.7
P/E (倍)	38.3	34.1	27.6	23.0	18.8
P/B (倍)	3.3	3.2	2.9	2.6	2.4

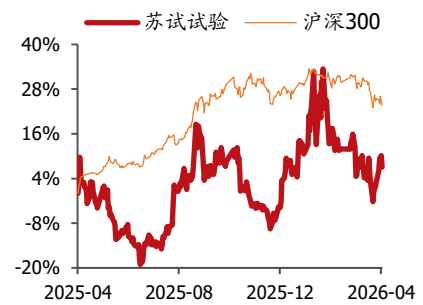
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2026 年 04 月 03 日收盘价

买入 (维持)

股票信息

行业	专业服务
前次评级	买入
04 月 03 日收盘价 (元)	17.28
总市值 (百万元)	8,787.71
总股本 (百万股)	508.55
其中自由流通股 (%)	99.29
30 日日均成交量 (百万股)	16.60

股价走势



作者

分析师	张一鸣
执业证书编号:	S0680522070009
邮箱:	zhangyiming@gszq.com
分析师	何鲁丽
执业证书编号:	S0680523070003
邮箱:	heluli3652@gszq.com

相关研究

- 《苏试试验 (300416.SZ): 25 年中报业绩超预期, 周期底部拐点初现》 2025-08-02
- 《苏试试验 (300416.SZ): 25Q1 业绩同比小幅下降, 期待公司后续拐点往上》 2025-04-28
- 《苏试试验 (300416.SZ): 24 年业绩符合预期, 静待下游需求持续恢复》 2025-04-16

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	2773	2803	3307	3921	4669
现金	812	692	1090	1349	1682
应收票据及应收账款	1358	1489	1664	1898	2194
其他应收款	39	37	41	47	55
预付账款	50	50	56	63	73
存货	377	369	285	368	424
其他流动资产	137	166	171	196	242
非流动资产	2260	2298	2267	2220	2141
长期投资	19	18	18	17	17
固定资产	1553	1595	1592	1568	1522
无形资产	109	104	98	91	84
其他非流动资产	580	580	559	544	518
资产总计	5033	5100	5574	6141	6810
流动负债	1543	1698	1876	2082	2326
短期借款	632	706	780	854	928
应付票据及应付账款	448	548	611	691	796
其他流动负债	464	444	485	536	603
非流动负债	380	377	389	401	413
长期借款	111	74	54	34	14
其他非流动负债	269	303	336	368	400
负债合计	1923	2075	2265	2483	2740
少数股东权益	471	258	293	336	388
股本	509	509	509	509	509
资本公积	939	773	793	823	848
留存收益	1303	1484	1713	1989	2324
归属母公司股东权益	2639	2768	3016	3323	3683
负债和股东权益	5033	5100	5574	6141	6810

现金流量表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	485	655	723	607	712
净利润	271	284	353	425	520
折旧摊销	269	280	336	367	399
财务费用	36	40	27	28	28
投资损失	3	1	1	1	1
营运资金变动	-134	19	-3	-223	-244
其他经营现金流	40	32	9	10	9
投资活动现金流	-381	-359	-308	-323	-324
资本支出	-372	-359	-261	-276	-277
长期投资	-9	0	0	0	0
其他投资现金流	0	0	-47	-47	-47
筹资活动现金流	-229	-421	-15	-25	-56
短期借款	105	74	74	74	74
长期借款	-55	-37	-20	-20	-20
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	-3	-166	20	30	25
其他筹资现金流	-276	-291	-89	-109	-134
现金净增加额	-122	-125	398	259	333

利润表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	2026	2248	2511	2864	3311
营业成本	1123	1309	1464	1657	1907
营业税金及附加	13	12	14	16	18
营业费用	151	158	176	195	219
管理费用	241	229	256	289	324
研发费用	164	174	196	223	258
财务费用	30	34	34	36	37
资产减值损失	-2	-9	-6	-7	-6
其他收益	40	26	30	34	40
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	-3	-1	-1	-1	-1
资产处置收益	1	-1	-1	-1	-1
营业利润	298	322	394	474	579
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	3	2	2	2	2
利润总额	295	321	393	472	577
所得税	24	37	39	47	58
净利润	271	284	353	425	520
少数股东损益	42	26	35	43	52
归属母公司净利润	229	257	318	383	468
EBITDA	599	641	762	876	1013
EPS (元/股)	0.45	0.51	0.63	0.75	0.92

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	-4.3	11.0	11.7	14.0	15.6
营业利润(%)	-26.5	8.0	22.5	20.2	22.2
归属母公司净利润(%)	-27.0	12.2	23.6	20.3	22.2
获利能力					
毛利率(%)	44.5	41.8	41.7	42.2	42.4
净利率(%)	11.3	11.5	12.7	13.4	14.1
ROE(%)	8.7	9.3	10.5	11.5	12.7
ROIC(%)	7.2	7.7	8.5	9.2	10.1
偿债能力					
资产负债率(%)	38.2	40.7	40.6	40.4	40.2
净负债比率(%)	9.8	14.9	4.2	-0.9	-6.9
流动比率	1.8	1.7	1.8	1.9	2.0
速动比率	1.5	1.3	1.5	1.6	1.7
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5
应收账款周转率	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7
应付账款周转率	2.6	2.7	2.5	2.6	2.6
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.45	0.51	0.63	0.75	0.92
每股经营现金流(最新摊薄)	0.95	1.29	1.42	1.19	1.40
每股净资产(最新摊薄)	5.19	5.44	5.93	6.53	7.24
估值比率					
P/E	38.3	34.1	27.6	23.0	18.8
P/B	3.3	3.2	2.9	2.6	2.4
EV/EBITDA	10.5	14.9	11.7	10.0	8.4

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2026 年 04 月 03 日收盘价

免责声明

国盛证券股份有限公司（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。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在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。

本报告版权归“国盛证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15% 以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15% 之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5% 之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5% 以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10% 以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10% 之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10% 以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层

邮编：100077

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com