



公司评级 增持（维持）

报告日期 2026年04月07日

基础数据

04月03日收盘价(元)	17.28
总市值(亿元)	87.88
总股本(亿股)	5.09

来源: 聚源, 兴业证券经济与金融研究院整理

相关研究

【兴证机械军工】苏试试验 2025 年三季报点评: Q3 营收稳健增长, 信用减值影响盈利释放-2025.11.03

【兴证机械军工】苏试试验 2025 年中报点评: Q2 业绩快速增长, 集成电路检测表现亮眼-2025.08.17

【兴证机械军工】苏试试验 2024 年报及 2025 年一季报点评: 业绩符合预期, 需求改善下利润弹性值得期待-2025.05.09

分析师: 丁志刚

S0190524030003
dingzhigang@xyzq.com.cn

分析师: 石康

S1220517040001
shikang@xyzq.com.cn

分析师: 祁佳仪

S0190525060001
qijiaiyi@xyzq.com.cn

苏试试验(300416.SZ)

业绩稳健增长, 加码商业航天等新兴赛道

投资要点:

- **事件:** 公司发布 2025 年年报, 实现营业收入 22.48 亿元, 同比增长 10.97%; 归母净利润 2.57 亿元, 同比增长 12.22%; 扣非归母净利润 2.46 亿元, 同比增长 18.60%。其中, 2025Q4 公司收入 7.16 亿元, 同比增长 15.54%; 归母净利润 1.01 亿元, 同比增长 21.18%。
- **费用率有所下降:** 2025 年公司综合毛利率 41.76%, 同比下降 2.78pct; 归母净利率 11.45%, 同比增长 0.13pct; 加权平均 ROE9.48%, 同比增长 0.63pct。2025 年公司期间费用率 26.49%, 同比下降 2.45pct, 其中, 销售/管理/研发/财务费用率分别为 7.04%/10.19%/7.75%/1.50%, 分别同比变化-0.42pct/-1.69pct/-0.37pct/+0.02pct。
- **集成电路板块增长势头强劲, 检测设备及试验服务稳健增长:** ①**试验设备方面,** 2025 年公司实现营收 6.74 亿元, 占总营收的 30%, 同比增长 8.28%; 毛利率 27.47%, 同比下降 1.91pct。②**环境可靠性试验服务方面,** 2025 年公司实现营收 11.06 亿元, 占总营收的 49.21%, 同比增长 9.57%; 毛利率 52.70%, 同比下降 4.26pct。公司积极探索商业航天、航空装备、智能机器人、新能源等领域, 扩展空间环境测试、航空在线检测、汽车材料测试、能源系统类试验、EMC 测试等专项试验能力。③**集成电路验证与分析服务方面,** 2025 年公司实现营收 3.57 亿元, 占总营收的 15.86%, 同比增长 23.72%; 毛利率 41.46%, 同比增长 1.79pct。公司进一步完善实验室建置体系, 完成了深圳实验室扩建, 将立足深圳、辐射粤港澳大湾区, 聚焦消费电子、汽车电子等领域, 并成立汽车电子可靠性验证中心, 推动集成电路三地实验室实现产能优化与技术能力对齐。
- **商业航天领域, 公司试验设备+服务双轮驱动, 受益行业景气上行:** 2025 年公司航空航天领域实现营收 4.26 亿元, 同比增长 43.20%。公司业务多年来持续覆盖航空航天等领域, 可为相关客户提供热真空、力学、气候、综合环境等试验设备, 以及为航天装备类产品提供贯穿模拟仿真、设计验证、产品质控、应用监测至延寿等全寿命周期的测试服务, 满足航空航天领域日渐精密、大型、高端、复杂的试验需求。公司具备覆盖芯片-部件-终端及整机产品的全产业链环境与可靠性试验验证及综合分析能力, 为客户提供贯穿产品设计研发、工艺优化、材料选型、测试验证、技术咨询等一站式服务平台。公司将继续在航空航天领域扩大产能布局和聚焦关键技术攻关, 加速推进大型热真空、大推力振动台、大型温湿度试验系统等全系列检测设备技术研发与迭代升级。
- **盈利预测与估值:** 预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 3.2/3.9/4.9 亿元, 对应 PE 为 27.4/22.5/17.9 倍 (2026.04.03), 维持“增持”评级。
- **风险提示:** 下游订单不及预期; 产能利用率不及预期; 市场竞争加剧风险。

主要财务指标

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
营业总收入(百万元)	2248	2546	2893	3295
同比增长	11.0%	13.3%	13.6%	13.9%
归母净利润(百万元)	257	320	390	490
同比增长	12.2%	24.5%	21.7%	25.7%
毛利率	41.8%	42.2%	42.9%	43.5%
ROE	9.3%	10.7%	11.9%	13.6%
每股收益(元)	0.51	0.63	0.77	0.96
市盈率	34.1	27.4	22.5	17.9

数据来源: 携宁, 兴业证券经济与金融研究院整理

注: 每股收益均按照最新股本摊薄计算

附表
资产负债表

单位：百万元

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
流动资产	2803	3385	4091	4843
货币资金	692	1151	1601	2051
交易性金融资产	0	0	0	0
应收票据及应收账款	1489	1560	1734	1942
预付款项	50	51	58	65
存货	369	408	457	514
其他	203	214	241	271
非流动资产	2298	2070	1834	1650
长期股权投资	18	17	18	19
固定资产	1595	1441	1275	1144
在建工程	45	33	23	33
无形资产	104	94	83	72
商誉	59	59	59	59
其他	476	427	376	323
资产总计	5100	5455	5924	6493
流动负债	1698	1803	1961	2138
短期借款	706	746	786	826
应付票据及应付账款	548	578	650	732
其他	444	479	526	580
非流动负债	377	367	357	347
长期借款	74	54	34	14
其他	303	313	323	333
负债合计	2075	2170	2318	2485
股本	509	509	509	509
未分配利润	1388	1565	1784	2058
少数股东权益	258	293	337	391
股东权益合计	3025	3285	3606	4008
负债及权益合计	5100	5455	5924	6493

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
归母净利润	257	320	390	490
折旧和摊销	280	356	368	384
营运资金的变动	19	-104	-183	-212
经营活动产生现金流量	655	677	687	786
资本支出	-359	-100	-100	-170
长期投资	0	1	-1	-1
投资活动产生现金流量	-359	-130	-132	-202
债券融资	17	30	30	30
股权融资	0	0	0	0
融资活动产生现金流量	-421	-87	-108	-138
现金净变动	-125	459	450	450

数据来源：携宁、兴业证券经济与金融研究院

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

利润表

单位：百万元

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	2248	2546	2893	3295
营业成本	1309	1471	1653	1862
税金及附加	12	19	21	0
销售费用	158	178	203	231
管理费用	229	255	289	330
研发费用	174	191	217	247
财务费用	34	15	11	7
投资收益	-1	-1	-1	-1
公允价值变动收益	0	0	0	0
信用减值损失	-25	-45	-45	-45
资产减值损失	-9	-1	-1	-1
营业利润	322	396	481	605
营业外收支	-1	0	0	0
利润总额	321	396	481	605
所得税	37	40	48	61
净利润	284	356	433	545
少数股东损益	26	36	43	54
归属母公司净利润	257	320	390	490
EPS (元)	0.51	0.63	0.77	0.96

主要财务比率

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
成长性				
营业收入增长率	11.0%	13.3%	13.6%	13.9%
营业利润增长率	8.0%	22.9%	21.7%	25.7%
归母净利润增长率	12.2%	24.5%	21.7%	25.7%
盈利能力				
毛利率	41.8%	42.2%	42.9%	43.5%
归母净利率	11.5%	12.6%	13.5%	14.9%
ROE	9.3%	10.7%	11.9%	13.6%
偿债能力				
资产负债率	40.7%	39.8%	39.1%	38.3%
流动比率	1.65	1.88	2.09	2.27
速动比率	1.34	1.56	1.76	1.93
营运能力				
资产周转率	0.44	0.48	0.51	0.53
每股资料 (元)				
每股收益	0.51	0.63	0.77	0.96
每股经营现金	1.29	1.33	1.35	1.55
估值比率 (倍)				
PE	34.1	27.4	22.5	17.9
PB	3.2	2.9	2.7	2.4

分析师声明

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登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5% ~ 15% 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
	行业评级	推荐	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
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。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。客户应当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、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

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。

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。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、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和/或交易观点。本公司没有将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、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。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。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制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/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信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 15 层	地址：北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号世界财富大厦 32 层 01-08 单元	地址：深圳市福田区皇岗路 5001 号深业上城 T2 座 52 楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn