

分析师：刘冉
登记编码：S0730516010001
liuran@ccnew.com 021-50586281

内生外延共振，助推高质量发展

——华测检测(300012)2025 年年报点评

证券研究报告-年报点评

增持(首次)

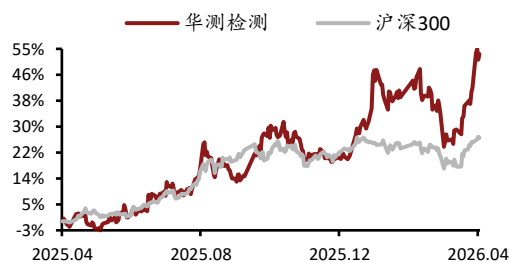
市场数据(2026-04-23)

收盘价(元)	17.15
一年内最高/最低(元)	17.97/10.88
沪深 300 指数	4,786.33
市净率(倍)	3.66
流通市值(亿元)	245.46

基础数据(2025-12-31)

每股净资产(元)	4.59
每股经营现金流(元)	0.81
毛利率(%)	48.62
净资产收益率_摊薄(%)	13.25
资产负债率(%)	23.88
总股本/流通股(万股)	168,300/143,100
B 股/H 股(万股)	0.00/0.00

个股相对沪深 300 指数表现



资料来源：中原证券研究所，聚源

相关报告

联系人：李智

电话：0371-65585629

地址：郑州郑东新区商务外环路 10 号 18 楼

地址：上海浦东新区世纪大道 1788 号 T1 座 22 楼

发布日期：2026 年 04 月 24 日

投资要点：

- **华测检测 (300012) 发布 2025 年年报。**2025 年，公司实现营业收入 66.21 亿元，同比增长 8.82%；实现扣非归母净利润 9.50 亿元，同比增长 10.45%，利润增速快于营收，显示盈利质量较好。2025 年，公司的经营活动现金流量净额达 13.71 亿元，同比增长 29.02%，现金回款能力强劲。
- **公司全年营收增长较快，主要受益于工业品测试、消费品测试、贸易保障检测等板块的持续增长。**2025 年公司实现营业收入 66.21 亿元，同比增长 8.82%。分季度看，一、二、三、四季度分别录得营收 12.87、16.73、17.42、19.19 亿元，分别同比增 7.96%、4.62%、8.53%、13.68%，其中四季度增速超全年水平。公司全年营收增长较快，主要受益于工业品测试、消费品测试、贸易保障检测等核心业务板块的持续增长。2025 年，工业品测试、消费品测试和贸易保障检测三大业务板块的营收分别增 14.29%、14.10%和 15.19%，核心业务较快增长拉动了整体增长。
- 2025 年，分业务板块看，生命科学检测实现营收 29.1 亿元，同比增 2.45%，营收占比达 43.96%；工业品测试实现营收 13.76 亿元，同比增 14.29%，营收占比达 20.78%；消费品测试实现营收 11.27 亿元，同比增 14.1%，营收占比达 17.03%；贸易保障检测实现营收 8.8 亿元，同比增 15.19%，营收占比达 13.29%；医学药学实现营收 3.27 亿元，同比增 13.87%，营收占比达 4.94%。
- **2025 年，公司战略并购和国际化扩张取得显著成效。**公司完成了对澳实分析检测（广州）的并购，由此切入材料和矿业检测领域；完成对 Opview 的并购，拓展进入东南亚电子检测市场；完成对南非 Safety SA 的并购，进入非洲检测市场；完成对希腊 Emicert 的并购，后者从事认证服务业务，公司由此切入欧洲的认证服务市场。截至报告期末，公司已在全球设立 160 多间实验室，每年提供 400 多万份检测认证报告，服务全球客户 10 万多家。2025 年公司境外收入 4.94 亿元，同比增长 34.76%，海外业务进入增长“快车道”，

2026 年将进一步发挥增量作用。

- **公司的毛利率承压。**公司 2025 年毛利率为 48.62%，同比下降 0.85 个百分点。本期，除医学药学检测外，公司各业务板块的毛利率均有所下降，具体地：生命科学检测的毛利率 50.08%，同比降 0.33 个百分点；工业品测试的毛利率 42.65%，同比降 2.61 个百分点；消费品测试的毛利率 42.31%，同比降 1.22 个百分点；贸易保障检测的毛利率 70.75%，同比降 0.46 个百分点；医学药学的毛利率 22.90%，同比升高 2.47 个百分点。其中，工业品测试和消费品测试的毛利率下降较多，对整体毛利率的拖累较大；此外，占营收比重较大的生命科学检测在高基数下收入增长放缓，也是整体盈利承压的原因之一。更深层的原因来自行业：检验检测行业的快速扩张阶段已经结束，目前正在从增量竞争向存量博弈演进，机构间的竞争从单纯的数量扩张转向服务质量、技术水平与品牌影响力等维度的深度竞争，行业的发展阶段和特性对公司盈利造成了深刻的影响。
- **在精益管理和费用控制的积极影响下，公司的净利率提升。**本期，公司的净利率为 15.4%，同比微增 0.07 个百分点。在毛利率下行的情况下，公司的净利率实现微增，主要是精益管理和费用控制的结果。本期，公司的销售费用、管理费用和研发费用分别同比增 5.38%、11.67%和 9.36%，销售费用率、管理费用率和研发费用率分别为 16.56%、6.25%和 8.74%。
- **投资评级：**2025 年，公司坚持“内生、外延”双轮驱动战略：内生方面，通过持续深化精益管理、数智化转型升级，强化组织能力建设，成功构建起核心竞争优势；外延方面，完成多项战略并购，为长期发展注入新动能。同时，公司在芯片半导体检测、新能源、航空检测和数字化服务等新兴领域的布局亦取得积极进展。我们预测公司 2026、2027、2028 年的每股收益分别为 0.7、0.78、0.89 元，参照 4 月 23 日的收盘价 17.15 元，对应的市盈率分别为 24.61、21.91、19.27 倍，给予“增持”评级。

风险提示：行业竞争加剧导致盈利性持续下降。2025 年末公司商誉达 13.52 亿元，占总资产的 13.03%，若未来宏观经济环境恶化或被收购资产经营不及预期，商誉减值将对公司利润造成冲击。2025 年公司的财务费用因汇率波动影响同比增长 354.45%，若人民币汇率大幅波动，将对公司汇兑损益产生影响。

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	6,084	6,621	7,349	8,231	9,054
增长比率(%)	8.55	8.82	11.00	12.00	10.00
净利润(百万元)	921	1,016	1,173	1,317	1,498
增长比率(%)	1.19	10.35	15.40	12.31	13.71
每股收益(元)	0.55	0.60	0.70	0.78	0.89
市盈率(倍)	31.33	28.39	24.61	21.91	19.27

资料来源：中原证券研究所，聚源

财务报表预测和估值数据汇总

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	4,227	4,426	4,976	5,709	6,540
现金	883	1,275	1,502	1,893	2,403
应收票据及应收账款	2,004	2,104	2,305	2,518	2,736
其他应收款	103	84	90	101	106
预付账款	32	69	76	82	87
存货	101	126	135	149	152
其他流动资产	1,104	767	867	965	1,056
非流动资产	5,226	5,954	6,168	6,390	6,570
长期投资	365	395	395	395	395
固定资产	2,646	2,754	2,805	2,931	3,032
无形资产	186	288	306	319	323
其他非流动资产	2,029	2,517	2,662	2,745	2,821
资产总计	9,453	10,379	11,143	12,098	13,110
流动负债	1,804	1,998	2,116	2,311	2,454
短期借款	2	40	46	50	53
应付票据及应付账款	822	843	878	947	973
其他流动负债	980	1,115	1,192	1,314	1,428
非流动负债	488	481	466	457	452
长期借款	10	21	23	27	30
其他非流动负债	478	459	442	430	422
负债合计	2,292	2,478	2,582	2,768	2,906
少数股东权益	247	228	232	237	242
股本	1,683	1,683	1,683	1,683	1,683
资本公积	414	406	406	406	406
留存收益	4,949	5,714	6,387	7,151	8,020
归属母公司股东权益	6,913	7,673	8,330	9,094	9,962
负债和股东权益	9,453	10,379	11,143	12,098	13,110

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	1,063	1,371	1,443	1,642	1,814
净利润	933	1,020	1,177	1,322	1,503
折旧摊销	504	547	535	538	555
财务费用	13	25	15	14	13
投资损失	-46	-75	-73	-74	-72
营运资金变动	-437	-197	-227	-180	-199
其他经营现金流	96	52	15	22	14
投资活动现金流	-1,280	-613	-657	-679	-659
资本支出	-688	-625	-683	-720	-711
长期投资	-231	-412	0	0	0
其他投资现金流	-361	424	26	41	51
筹资活动现金流	-362	-386	-552	-572	-645
短期借款	-6	38	6	4	3
长期借款	2	11	2	3	3
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	-13	-8	0	0	0
其他筹资现金流	-346	-428	-559	-579	-651
现金净增加额	-575	371	226	391	510

资料来源：中原证券研究所，聚源

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	6,084	6,621	7,349	8,231	9,054
营业成本	3,074	3,402	3,820	4,325	4,808
营业税金及附加	38	39	39	40	42
营业费用	1,040	1,096	1,213	1,342	1,467
管理费用	370	414	441	477	507
研发费用	529	579	647	708	733
财务费用	4	18	0	-4	-9
资产减值损失	-34	-65	-9	-11	-8
其他收益	50	49	51	49	54
公允价值变动收益	2	2	0	0	0
投资净收益	46	75	73	74	72
资产处置收益	12	3	4	5	3
营业利润	1,019	1,117	1,289	1,443	1,618
营业外收入	6	6	6	7	7
营业外支出	6	8	6	5	6
利润总额	1,019	1,115	1,290	1,445	1,619
所得税	86	95	113	123	116
净利润	933	1,020	1,177	1,322	1,503
少数股东损益	12	3	4	5	5
归属母公司净利润	921	1,016	1,173	1,317	1,498
EBITDA	1,501	1,666	1,825	1,979	2,165
EPS (元)	0.55	0.60	0.70	0.78	0.89

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入 (%)	8.55	8.82	11.00	12.00	10.00
营业利润 (%)	1.10	9.61	15.48	11.94	12.09
归属母公司净利润 (%)	1.19	10.35	15.40	12.31	13.71
获利能力					
毛利率 (%)	49.47	48.62	48.02	47.46	46.90
净利率 (%)	15.14	15.35	15.96	16.00	16.54
ROE (%)	13.32	13.25	14.08	14.49	15.04
ROIC (%)	12.13	12.34	13.17	13.59	14.14
偿债能力					
资产负债率 (%)	24.24	23.88	23.17	22.88	22.17
净负债比率 (%)	32.00	31.37	30.15	29.67	28.48
流动比率	2.34	2.22	2.35	2.47	2.67
速动比率	1.90	1.78	1.89	2.00	2.18
营运能力					
总资产周转率	0.67	0.67	0.68	0.71	0.72
应收账款周转率	3.41	3.27	3.39	3.47	3.50
应付账款周转率	3.61	4.11	4.48	4.79	5.06
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	0.55	0.60	0.70	0.78	0.89
每股经营现金流 (最新摊薄)	0.63	0.81	0.86	0.98	1.08
每股净资产 (最新摊薄)	4.11	4.56	4.95	5.40	5.92
估值比率					
P/E	31.33	28.39	24.61	21.91	19.27
P/B	4.17	3.76	3.46	3.17	2.90
EV/EBITDA	13.59	13.16	15.20	13.81	12.39

行业投资评级

强于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅 10% 以上；

同步大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅 -10% 至 10% 之间；

弱于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 跌幅 10% 以上。

公司投资评级

买入：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 15% 以上；

增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 5% 至 15%；

谨慎增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 -10% 至 5%；

减持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 -15% 至 -10%；

卖出：未来 6 个月内公司相对沪深 300 跌幅 15% 以上。

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

特别声明

在合法合规的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或者其他决定的唯一信赖依据。