

信测标准 (300938.SZ)

公司快报

汽车研发检测龙头，积极布局新兴产业

机械 | 仪器仪表III

投资评级

买入(首次)

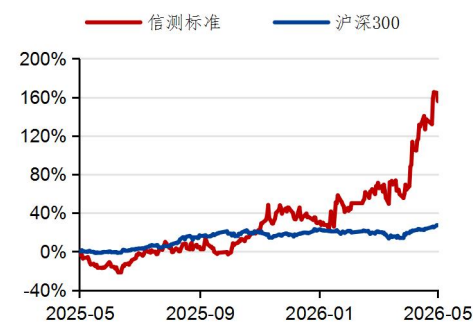
股价(2026-05-12)

61.30 元

交易数据

总市值(百万元)	14,926.33
流通市值(百万元)	12,955.52
总股本(百万股)	243.50
流通股本(百万股)	211.35
12个月价格区间	62.30/18.94

一年股价表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	49.14	70.98	132.67
绝对收益	55.86	75.95	161.32

分析师

黄程保

 SAC 执业证书编号: S0910525040002
 huangchengbao@huajinsec.com

相关报告

投资要点

- ◆ **国内先进的检测服务与试验设备一体化服务商，业绩保持稳定增长。**公司是国内最早从事检测服务的第三方检测机构之一，服务产业涵盖汽车、电子电气、消费品、新能源、工业品及零部件、生命科学等，可以为客户提供检测、认证、标准研发等技术服务和解决方案。2025年公司实现营业收入8.04亿元，同比增长10.86%，实现归母净利润1.96亿元，同比增长11.49%；2026Q1，公司实现营业收入1.95亿元，同比增长17.54%，实现归母净利润0.45亿元，同比增长20.66%。
- ◆ **Q4毛利率提升明显。**分季度看，Q4公司实现营收2.07亿元，同比增长18.97%；实现归母净利润0.41亿元，同比增长25.19%。2025年毛利率为60.16%，同比+2.17pct，归母净利率为24.38%，同比+0.10pct。Q4毛利率为60.91%，同比+7.85pct，环比+2.29pct；归母净利率为19.81%，同比+0.84pct，环比-6.86pct。费用率方面，2025年公司销售/管理/研发/财务费用率分别为14.95%/7.03%/9.26%/0.57%；同比变化分别为+0.15/-0.55/+0.90/+1.82pct，期间费用率为31.81%，同比+2.32pct。
- ◆ **布局存算一体化加速芯片新兴产业，培育新的利润增长点。**公司于2026年3月参股投资上海锋行致远科技有限公司，上海锋行致远科技有限公司成立于2023年12月，研发团队核心成员曾长期供职于国内外头部芯片设计、GPU等厂商，在AI加速、存算一体领域积累了深厚的工程落地能力。当前，AI算力需求正加速从训练侧向推理侧迁移，云、边、端场景对高性能、低延迟加速方案的需求日趋迫切。存算一体可以在将计算单元置于存储阵列之中，使数据在直接嵌入存储阵列存储位置即可完成计算，能够实现高度并行和超低功耗的计算。**锋行致远专注于存算加速模组及整机，大模型AI加速系统的研发和行业应用，基于存算一体实现大模型算力加速，将软硬件能力赋能行业升级。**
- ◆ 同时，4月15日，公司成立子公司信测存储，专注于工业控制计算机及系统制造、电子元器件制造和云计算设备制造领域，业务范围涵盖云计算设备制造、集成电路设计及电子产品销售等领域。
- ◆ **投资建议：**公司国内先进的检测服务与试验设备一体化服务商，积极延伸业务布局至智能网联汽车、机器人等新兴领域，后续增长可期。我们预计2026-2028年营业总收入分别为9.03/10.01/10.97亿元，同比增速分别为12.3%/10.9%/9.6%；归母净利润分别为2.39/2.68/3.01亿元，同比增长21.9%/11.9%/12.3%；对应EPS分别为0.98/1.10/1.24元/股。首次覆盖，给予“买入”评级。
- ◆ **风险提示：**技术储备不足的风险、市场竞争加剧的风险、政策和行业标准变动的风险、新增订单不及预期风险、品牌和公信力受损的风险等。



财务数据与估值

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	725	804	903	1,001	1,097
YoY(%)	6.7	10.9	12.3	10.9	9.6
归母净利润(百万元)	176	196	239	268	301
YoY(%)	7.7	11.5	21.9	11.9	12.3
毛利率(%)	58.0	60.2	60.6	60.8	60.8
EPS(摊薄/元)	0.72	0.81	0.98	1.10	1.24
ROE(%)	14.4	10.5	11.3	11.2	11.2
P/E(倍)	84.8	76.0	62.3	55.7	49.6
P/B(倍)	13.1	8.0	7.1	6.3	5.6
净利率(%)	24.3	24.4	26.5	26.8	27.4

数据来源：聚源、华金证券研究所

一、信测标准

公司成立于 2000 年，总部位于深圳，是国内最早从事检测服务的第三方检测机构之一，服务产业涵盖汽车、电子电气、消费品、新能源、工业品及零部件、生命科学等，可以为客户提供检测、认证、标准研发等技术服务和解决方案。

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）设立了九大检测基地，为数万家客户提供检测、认证和技术咨询服务。

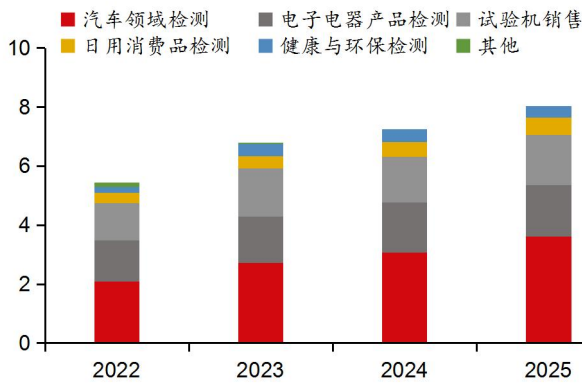
1. 受益于新能源发展趋势，发力智能化检测

1.1 受益于新能源汽车渗透率提升，公司主业发展势头良好

聚焦于汽车设计验证测试（DV 测试）和生产确认测试（PV 测试），助力整车制造。DV 测试和 PV 测试都是汽车制造过程中必不可少的环节，它们可以帮助汽车制造企业提高产品的质量和效率，降低生产成本，提高生产效率。公司直接参与客户的产品研发，为汽车材料的选择、汽车零部件和总成的开发试验提供标准解读、方案设计、测试试验以及测试数据解读和分析等“一站式”服务。公司汽车领域检测主要包括汽车总成及零部件功能检测、汽车电子部件及 EMC 检测、高分子材料检测、金属材料检测、环境耐候及可靠性检测、整车及零部件材料 VOC 检测以及汽车材料禁限用物质检测、智能化及辅助驾驶测试等项目。2025 年，公司汽车检测/电子电气产品检测/试验设备销售收入占总营收比重分别为 45%/24%/21%。

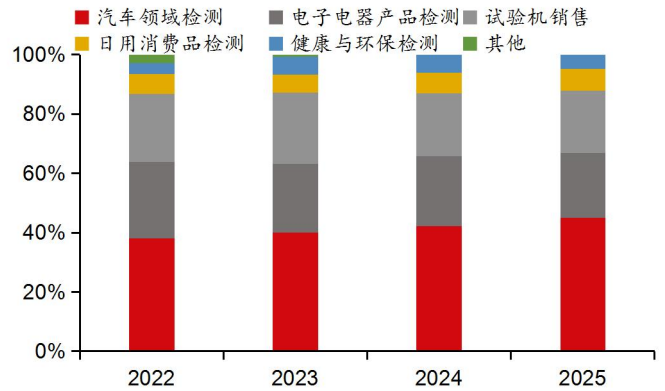
具备完善的电子电气产品检测能力，国际认证优势明显。公司具备完善的电子电气产品检测能力，拥有华南最大的 EMC/RF 检测中心，配备十米法电波暗室、多间 3 米法电波暗室，多套现代化分析测试设备、进口高端的检测设备，获得了中国 CNAS、CMA、CQC、中国船级社、美国 A2LA、FCC、CPSC、TSCP、加拿大 IC、CSA、德国 TUV、日本 VCCI 等认可资质，可以为国内外客户提供“一站式”检测认证服务。公司为各类电子电气产品提供检测认证服务包括信息技术设备、音视频设备、家用电器、通讯设备、灯具、小家电、无线发射类产品（RF）、电池、电机、控制器、医疗器械、光伏储能产品等。

图 1：公司分产品营收（亿元）



资料来源：iFinD，华金证券研究所

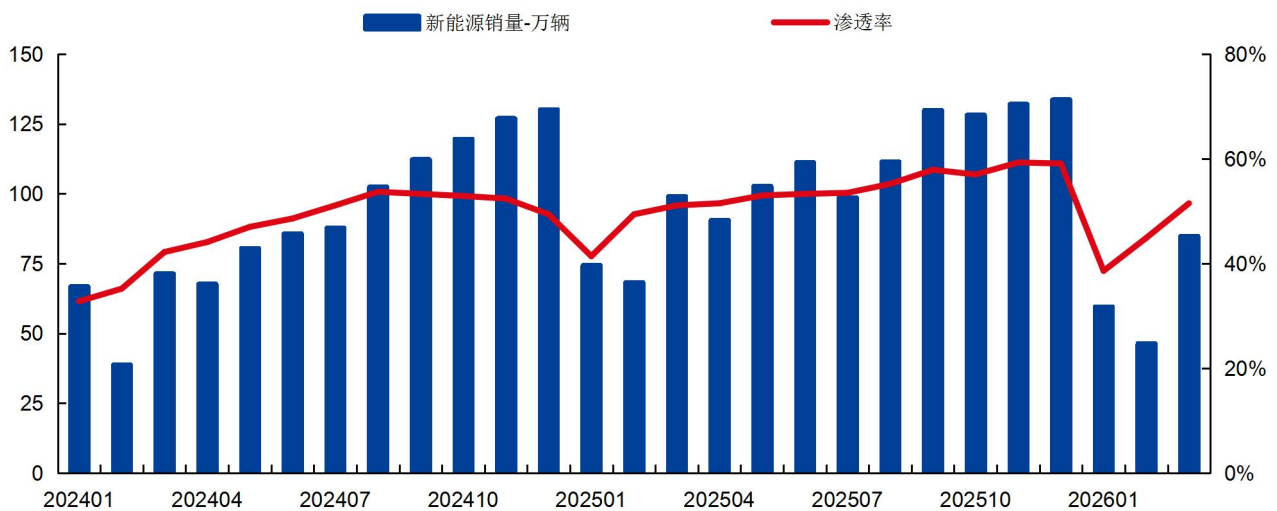
图 2：公司分产品营收占比



资料来源：iFinD，华金证券研究所

汽车市场格局重塑，新能源车渗透率持续提升。当前的国内汽车市场已告别增量扩张的粗放赛道，迈入存量深耕、结构迭代的关键发展阶段，产业发展的核心导向正从“规模追逐”向“品质深耕”实现深刻跃迁。2025 年我国新能源汽车市占率实现大幅提升，2026 年补贴退坡后仍保持高渗透，标志着中国新能源汽车市场已一定程度完成从政策导向向市场导向的转型。2025 年 1-12 月国内新能源车零售销量累计零售 1,280.9 万辆，同比增长 17.6%；渗透率方面，全年渗透率超 50%，12 月渗透率达 59.1%。

图 3：国内新能源车分月度零售销量及渗透率



资料来源：乘联会，华金证券研究所

顺应汽车新四化发展趋势，布局智能化检测。公司于 2025 年 8 月成立信测标准云驰智行（苏州）技术服务有限公司，以自主研发的云原生测试平台为核心技术底座，构建覆盖车载通信、信息安全、总线协议及数据合规等多维度的测试能力，主营业务围绕智能网联汽车产业的全链条合规与质量提升需求，涵盖整车级合规预检、零部件级深度测试、数据与隐私安全守护及全球化出海通行证四大服务领域，致力于为汽车产业链客户提供系统化测试解决方案，帮助客户提升产品质量、确保合规性、控制研发风险并加速市场准入，是信测标准在汽车产业“新四化”（电动化、网联化、智能化、共享化）趋势下对传统检测认证能力的重要战略延伸与升级。

表 1: 云驰智行业务范围

领域	内容
整车级	R155 及 GB 44495 整车信息安全预检: 为上公告、迎抽检做“全身体检”, 提前暴露高风险项。
	R156 及 GB 44496 OTA 升级安全预检 (GB 44496): 模拟真实升级全流程, 确保“包没被改, 车不会刷死”。
	ISO/SAE 21434 网络安全流程评估: 验证网络安全开发管理体系是否对标国际主流。 整车 OTA 测试 (联合实验室)。
零部件	GB/T 40856 车机/座舱 (IVI) 安全: 查清每一个接口 (USB/蓝牙/WI-FI/App) 的潜在被控风险。
	GB/T 40857 网关/域控安全: 压力测试网关的“守门”能力, 看异常报文洪峰下能否坚守阵地。
	GB/T 40855T-Box 与远程服务安全: 守护车云“生命线”, 验证链路认证、加密与通信安全。 GB/T 32960 新能源车监控协议一致性: 确保终端、企业平台、监管平台“说同一种语言”。
数据	汽车总线测试: 主要包括 CAN、以太网的一致性测试。
	GB/T 44464 汽车数据与隐私合规: 梳建数据地图, 确保数据采集、处理、出车外全程合规。
出海	GDPR+SCC 跨境数据传输预检: 为出海欧盟扫清数据合规障碍, 完成传输影响评估。
	GB44497 自动驾驶数据记录系统: 要求自动驾驶数据记录系统必须满足的各项技术要求。

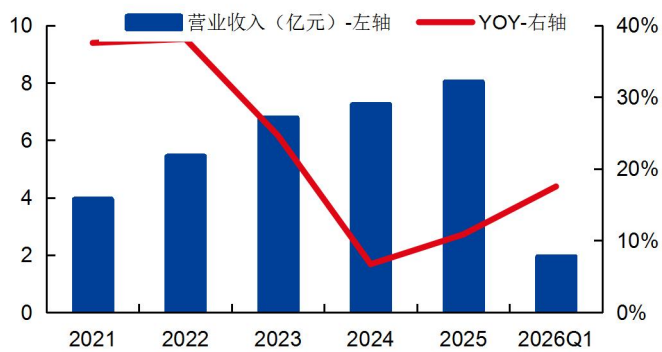
资料来源: 云驰智行 LAB, 华金证券研究所

前瞻布局 AI+机器人检测应用, 赋能新质生产力。2025 年 2 月, 公司成立合资公司信测标准机器人技术有限公司, 经营范围为检测机器人、工业机器人、服务消费机器人、智能机器人的研发、制造和销售, 以及相关技术服务与咨询。公司依托信测标准机器人, 加大检测机器人研发投入, 实现 AI 大模型与检测机器人的深度融合, 在汽车、电子电气、新能源等领域落地智能化检测项目; 推出标准化的智能检测机器人产品与服务, 对外开展技术输出, 打造公司新的增长曲线。同时, 公司加大对信测智能 AI 平台的研发投入, 拟达到 AI 检测数据自动出检测报告的目的, 目前已实现 AI 报告识别并纠错的能力。

1.2 上市以来发展稳定, 业绩保持持续增长

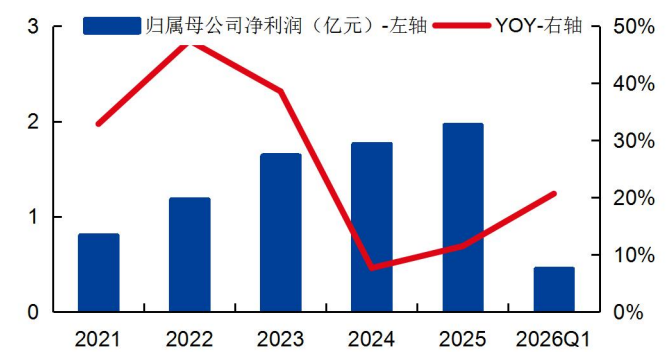
业绩保持较好的增长态势, 盈利能力提升明显。2023-2025 年, 公司分别实现营业收入 6.79/7.25/8.04 亿元, YOY 依次为+24.64%/+6.71%/+10.86%; 实现归母净利润 1.64/1.76/1.96 亿元, YOY 依次为+38.56%/+7.67%/+11.49%。2026Q1, 公司实现营业收入 1.95 亿元, 同比增长 17.54%; 实现归母净利润 0.45 亿元, 同比增长 20.66%。公司分业务板块来看: 1) 2025 年汽车检测营收 3.62 亿元, 同比增长 18.48%, 新能源车行业发展势头良好, 公司客户开拓能力强, 布局智能化检测, 后续有望受益于智能化提升带来的检测机遇; 2) 电子电气产品检测营收 1.74 亿元, 同比增长 1.82%, 发展较为稳健; 3) 试验设备营收 1.70 亿元, 同比增长 10.48%。

图 4：公司收入规模及增速



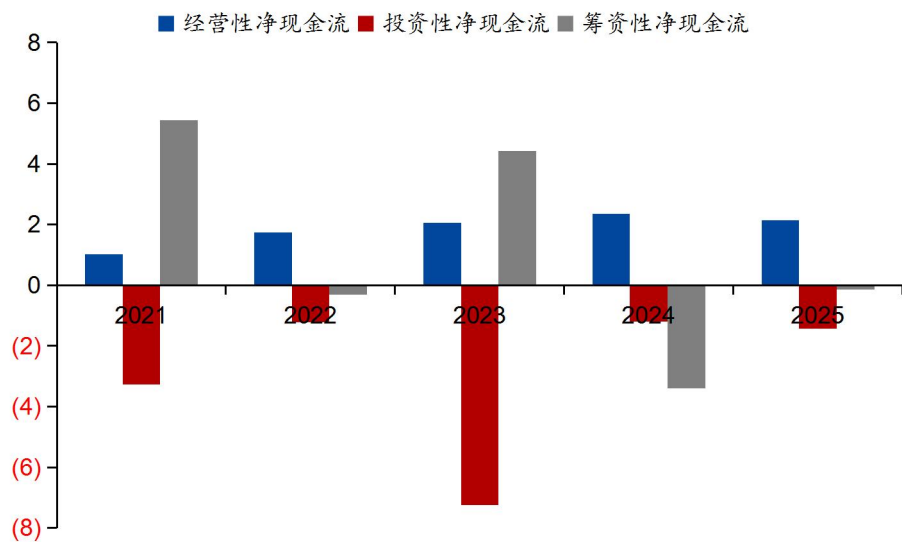
资料来源：iFinD，华金证券研究所

图 5：公司归母净利润及增速



资料来源：iFinD，华金证券研究所

图 6：公司现金流情况（亿元）



资料来源：iFinD，华金证券研究所

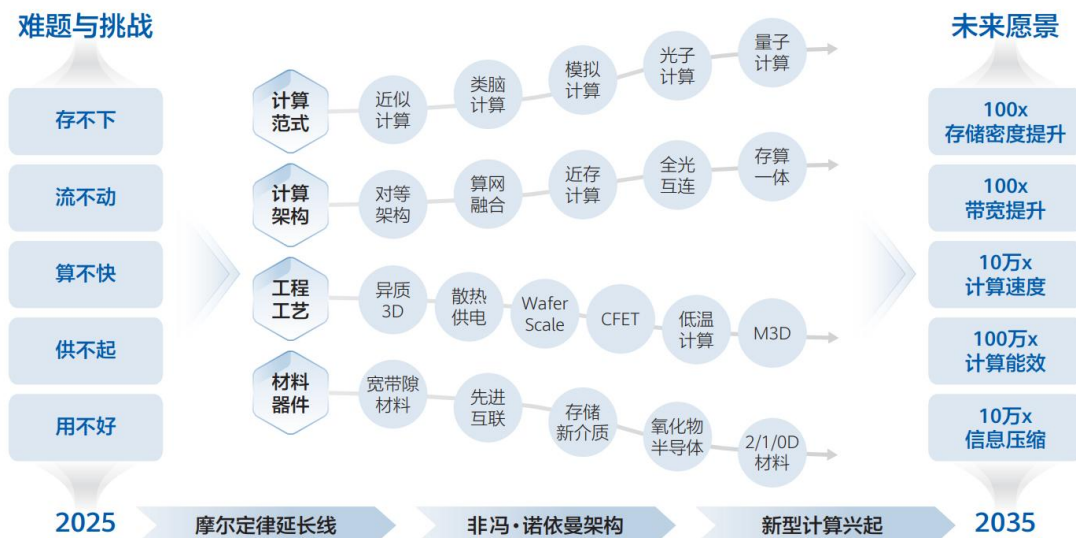
2. 布局 AI 存算一体加速系统，拓展新兴领域

2.1 AI 性能瓶颈正在从算力转向内存

大模型对于数据需求呈海量增长。观察国际主流大模型，近些年训练数据规模增长近万倍。2018 年 Open AI GPT-1 大模型数据量为 4.6GB，2023 年 Google PaLM2 大模型数据量为 3.6 万亿 tokens，Google Gemini 大模型数据量为 3.3 万亿 tokens，2024 年 Meta Llama 3 大型数据量超 15 万亿 tokens，2025 年 Qwen2.5Max 大模型数据量超过了 20 万亿 tokens，大模型数据需求增长近 1.4 万倍。与传统人工智能相比，大模型在数据需求和数据维度上都有显著不同。首先，大模型通常需要大量数据来实现良好的性能，其训练所需的原始数据规模通常在 TB 至数

百 TB 之间，但在训练之前，需将文本等原始数据进行 token 化处理。例如，2024 年 4 月开源的 Llama3，其训练数据集超过 15T token，是 Llama2 的 7 倍。

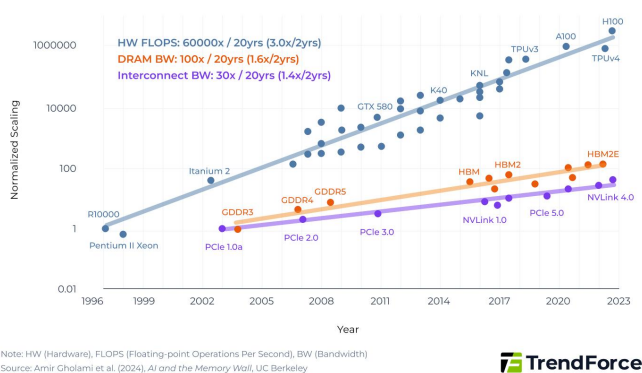
图 7：计算技术的演进路径



资料来源：华为《智能世界 2035》，华金证券研究所

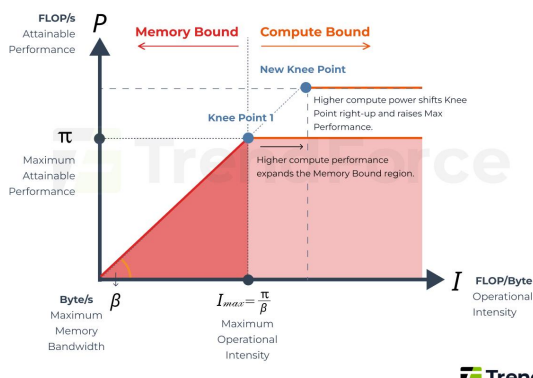
大模型的扩展路径已经发生了偏移，AI 性能瓶颈正在从算力转向内存。目前，算力仍在增长，但系统性能的上限越来越由内存侧决定：一方面，模型规模（参数量、训练 FLOPs）增长速度远超内存带宽与容量；另一方面，在实际推理过程中，计算本身并不是主导，数据搬运才是。尤其是在 LLM 推理的 decode 阶段，单 batch 场景下大量算子退化为 GEMV，计算密度下降，系统直接暴露在带宽约束之下。这使得“内存墙”不再是理论问题，而是已经进入实际系统性能边界。根据 TrendForce 研究，AI 模型的计算能力在两年内增长了 3 倍，而内存带宽仅增长了 1.6 倍，互连带宽也仅增长了约 1.4 倍。因此，大多数计算的瓶颈在于内存访问和通信效率，而非原始的处理能力。

图 8：峰值硬件浮点运算能力和内存/互连带宽发展趋势



资料来源：TrendForce，华金证券研究所

图 9：算力和内存性能模型



资料来源：TrendForce，华金证券研究所

根据三星研究，推理过程中，在单 batch 情况下，decode 阶段以 GEMV 为主，而不是 GEMMGEMV 的计算/访存比极低，本质上是“搬数据”而不是“算数据”随着 token 数量增加，GEMV 在整体时间中的占比持续上升。这带来两个直接结果：1) 吞吐上限被内存带宽锁死，

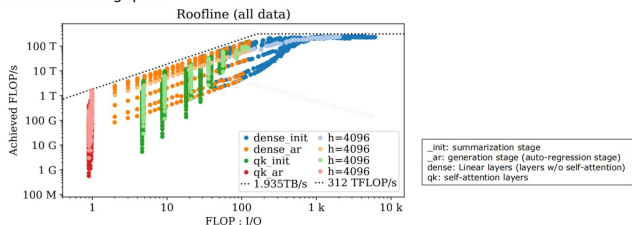
roofline 模型中，性能很快触达带宽上限，而不是计算上限；2) 算力利用率被动下降，GPU 在执行 GEMV 时，大量时间在等待数据，无法达到峰值利用率。

图 10: 推理过程中吞吐上限被内存带宽锁死

图 11: 受内存限制，推理过程中算力利用率被动下降

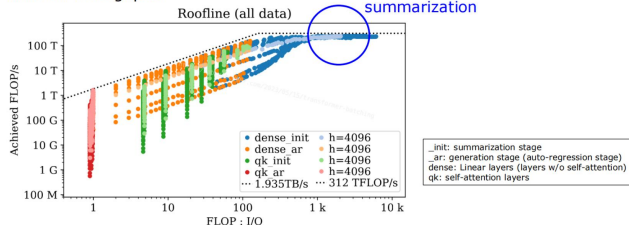
Memory Bandwidth Limits Performance

□ In numerous LLM applications, system memory bandwidth sets the upper limit for throughput.



Memory Bandwidth Limits Performance

□ In numerous LLM applications, system memory bandwidth sets the upper limit for throughput.



资料来源: 三星, 华金证券研究所

资料来源: 三星, 华金证券研究所

AI 推理能力的提升推动了 DDR5 内存的需求，价格增长提高推理成本。 训练和推理阶段对内存的需求存在差异。在“训练”阶段，需要反复处理大型数据集，这对内存带宽提出了极高的要求。带宽不足会导致计算单元闲置，从而影响性能。因此，配备高带宽内存（HBM）的 AI 加速器通常用于避免内存瓶颈。相比之下，“推理”的内存需求取决于实际的计算阶段，可以分为两个阶段：1) 预填充，系统一次性处理所有用户输入提示，将文本拆分成词元并执行大规模矩阵运算。此阶段计算量大，但对内存带宽要求不高。可以使用经济高效的 DDR 或 GDDR 内存配置；2) 解码阶段，模型反复访问权重参数和键值缓存，逐个生成响应。此时计算需求下降，但内存需求显著上升。内存访问延迟直接影响每个响应的生成速度。因此，采用高带宽、大容量内存配置（例如 HBM 或 HBF）仍然是最佳选择。

为了满足日益增长的推理需求，通信服务提供商正在扩大通用服务器的部署规模。DDR5 内存凭借其在性能和成本之间的平衡优势，已成为最佳选择。根据 TrendForce 数据，北美 CSP 从 2025 年下半年开始，计划在 2026 年大幅增加服务器采购中 DDR5 内存的部署比例，将进一步推高 DDR5 内存的需求和价格。2025 年第四季度，服务器 DDR5 和 HBM3e 的合约价格将迅速趋于一致。HBM3e 最初的定价是服务器 DDR5 的四到五倍，但预计到 2026 年底，这一差距将缩小至一到两倍。

表 2: HBM 与 DDR5 技术和应用对比

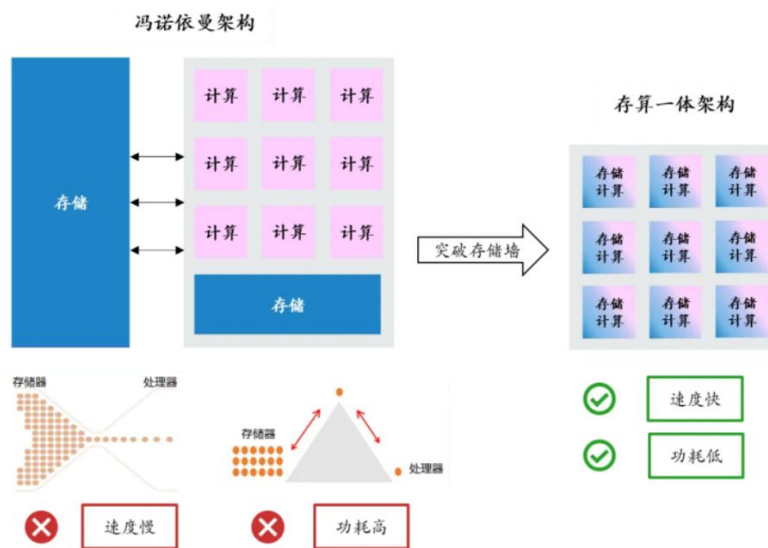
	HBM	DDR5
设计	DRAM 通过 TSV 垂直堆叠，并与 GPU 集成在单个封装中	平面单芯片 DRAM，可通过标准 DIMM 模块扩展
总线宽度	极宽（每个堆栈 1024 位）	更窄（32 位 x2）
带宽	极高（TB/s）	高（GB/s）
总内存容量	较低（由于与 GPU 联合集成，容量固定）	高（可通过 DIMM 插槽扩展）
成本	非常高	相对较低
功耗	较低	较高
主要应用场景	AI 模型训练和推理（解码阶段）、高性能计算（HPC）	AI 模型推理（预填充阶段）、通用服务器和 PC

资料来源: TrendForce, 华金证券研究所

2.2 存算一体减少数据搬运提高运行效率

存算一体是后摩尔时代的破局之道。随着半导体工艺逼近物理极限，摩尔定律带来的性能提升红利逐渐消退，传统芯片制程微缩的成本效益比日益降低，进一步加剧了算力供给的困境。大模型技术的迅猛发展进一步放大了这一矛盾，以 GPT 为代表的大语言模型参数规模从数十亿增长至数千亿，对存储容量和带宽的需求呈指数级上升。同时，国产 GPU 在持续进步过程中受制于工艺和 HBM 供给等因素，在显存容量和带宽方面仍存在客观约束。在这样的条件下，系统设计更需要通过异构协同来弥补单芯片能力的不足。存算一体可以在将计算单元置于存储阵列之中，使数据在直接嵌入存储阵列存储位置即可完成计算，能够实现高度并行和超低功耗的计算，因此对于国产 GPU 的进步起到重要作用。

图 12: 冯·诺依曼架构与存算一体架构对比



资料来源：九章智驾，华金证券研究所

AI SSD 是 KV Cache 的智能承载平台，显著降低 CPU 负载。当前，AI 算力需求正加速从训练侧向推理侧迁移，云、边、端场景对高能效、低延迟加速方案的需求日趋迫切。GPU 显存速度快，但成本极高、容量有限，过多 KV Cache 不仅会压缩模型部署空间，也会降低整机资源利用率。对于很多推理服务而言，真正稀缺的并不是算力本身，而是高带宽高成本的显存资源。于是具备计算能力的 AI SSD 成为破局技术，传统 SSD 方案中，KV Cache 的量化、索引、查找、搬移等管理工作仍然落在 CPU 上，这会让 CPU 负载升高，系统调度复杂度增加，数据路径变长；AI SSD 在存储管理之外集成了计算能力，使 SSD 不再只是被动的数据容器，而是可以直接参与 KV Cache 关键处理流程的“近数据计算节点”，可以实现对 KV Cache 量化和检索，从而极大减轻 CPU 的负载，实现更低的主机内存需求，更高的 GPU 利用效率，更短的数据路径，更稳定的吞吐和时延表现——最终对应更优的整机成本结构。

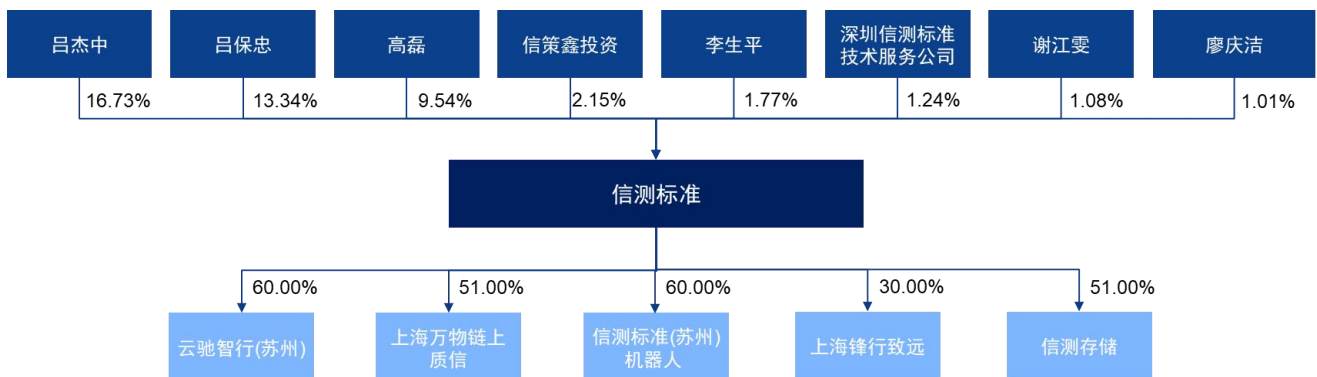
2.3 公司参股上海锋行布局存算加速

公司布局存算一体化加速芯片产业，培育新的利润增长点。公司于 2026 年 3 月参股投资上海锋行致远科技有限公司，上海锋行致远科技有限公司成立于 2023 年 12 月，研发团队核心成员曾长期供职于国内外头部芯片设计、GPU 等厂商，在 AI 加速、存算一体领域积累了深厚的工

程落地能力。锋行致远专注于存算加速模组及整机，大模型 AI 加速系统的研发和行业应用，基于存算一体实现大模型算力加速，将软硬件能力赋能行业升级。

同时，4月15日，公司成立子公司信测存储，专注于工业控制计算机及系统制造、电子元器件制造和云计算设备制造领域，业务范围涵盖云计算设备制造、集成电路设计及电子产品销售等领域。

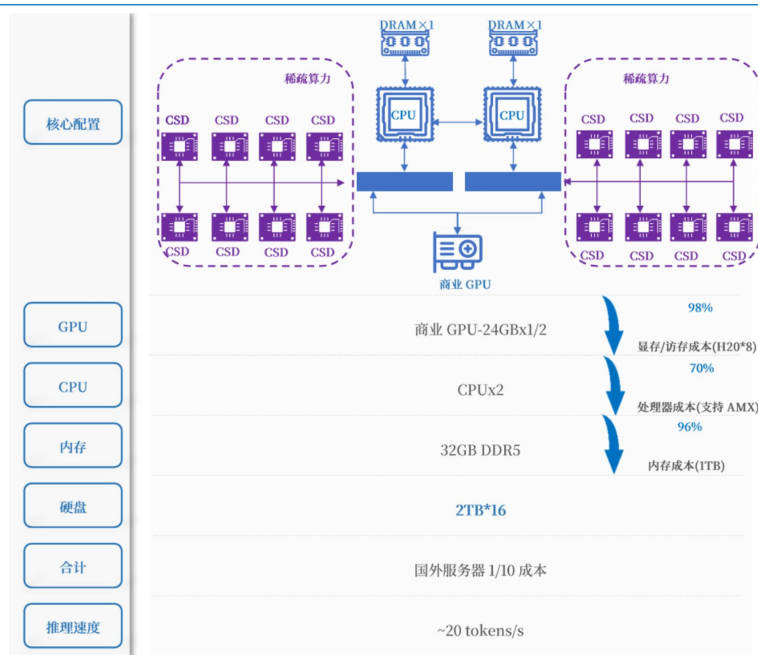
图 13：信测标准股权结构（截至 2026 年 4 月 28 日）



资料来源：iFinD，华金证券研究所

锋行致远专注于边缘计算存算加速模组、整机的研发和行业应用。以高算效、高性价比、高安全的解决方案，推动人工智能深度融合的场景落地，实现 AI 算力基础设施的提质增效。公司基于创新的存/算/传超融合原型芯片 STAR2000，实现了“盘上数据中心”的技术构想。该芯片在单片硬盘内集成独立操作系统、加密存储、人工智能计算与高带宽传输能力，以低功耗应对复杂边缘环境。

图 14：锋行致远基于计算型存储的分布式大模型加速系统



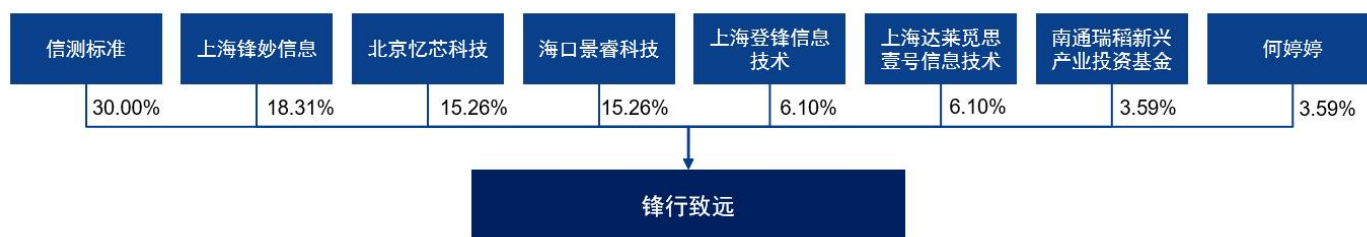
资料来源：锋行致远，华金证券研究所

锋行致远大模型应用一体机推理能力提升明显，存算一体效能倍增。基于存算加速能力，锋行致远的“零号员工”是一款为企业客户打造的大模型应用一体机，提供了本地化的大模型部署、智能体服务以及企业知识库管理能力。帮助企业快速落地大模型，并支持企业信息化系统的智能升级。零号员工支持定制化，并具有很高的数据安全性，可广泛应用于知识问答、数字员工、虚拟主播等 AI 场景。该大模型应用一体机涵盖塔式服务器、2U 服务器和 4U 服务器三种形态，满足从边缘节点到数据中心集中部署的多样化场景需求。全系列产品可采用国产 CPU，内存最大可配置至 512GB，系统盘统一配备 512GB-1TB SSD，确保基础运行环境稳定高效。

核心存储层面，所有机型均搭载锋行致远自研的存算一体加速模组，容量为 1.6TB 或 3.2TB，该模组将计算能力直接集成于存储设备内部，可在数据存放位置直接执行向量检索、KV 缓存、数据过滤等任务，显著减少数据搬运，提升大模型推理与 RAG 场景下的处理效率；同时辅以标准 NVMe 2.0 SSD，兼顾高性能存储需求。

在算力扩展方面，塔式和 2U 服务器支持配置 2 至 4 张国产算力加速卡，4U 服务器最高可支持 8 张，形成“存算一体模组+加速卡”的双层加速架构，充分满足 AI 推理的并行计算需求。

图 15: 锋行致远股权结构（截至 2026 年 3 月 19 日）



资料来源: iFinD, 华金证券研究所

3. 盈利预测核心假设

1、汽车领域检测：信测标准在该领域具有可持续的竞争优势和较高的市场地位。公司拥有苏州、广州、武汉三大汽车检测基地，并在深圳、宁波、东莞建立了汽车电子、材料、车载设备等专业实验室，在汽车材料、零部件、系统总成等方面具有明显技术优势，能力突出，可为汽车主机厂及其零部件供应商提供标准解读、方案设计、测试试验以及测试数据解读分析等“一站式”服务。我们预计公司汽车领域检测业务 2026-2028 年对应收入分别为 4.30/4.88/5.37 亿元，同比增速分别为 18.78%/13.51%/10.12%；对应毛利率分别为 68.95%/69.01%/69.08%。

2、电子电气产品检测：在电子电气检测领域，公司的业务布局从珠三角扩展到长三角，区域布局更加均衡，且检测能力持续扩项，特别在船用电子领域的检测能力获得认可对业务开拓具有重要促进作用。与此同时，公司创新业务模式，为企业产品全生命周期的测试、认证和咨询等技术服务，特别是深入产品研发阶段为客户提供供应链品质管控服务，提升服务价值。我们预计公司电子电气产品检测业务 2026-2028 年对应收入分别为 1.83/1.95/2.08 亿元，同比增速分别为 5.36%/6.26%/6.59%；对应毛利率分别为 61.63%/61.78%/61.92%。

3、试验机：公司已有多款具有强竞争力的试验机已经交付客户或正在研发，其中 30MN 以上疲劳机试验机定位高端特需有望填补国内需求，保障国家重大工程项目疲劳测试需求；UTM7304Z03 30KN 三工位蠕变试验机可以更好地进行多项测试，用平均值来分析材料的性能和可靠性，为产品的设计和制造提供可靠的依据。我们预计公司试验机业务 2026-2028 年对应收入分别为 1.90/2.14/2.41 亿元，同比增速分别 11.87%/12.32%/12.87%；对应毛利率分别为 43.22%/43.50%/43.83%。

综上，我们预计 2026-2028 年营业总收入分别为 9.03/10.01/10.97 亿元，同比增速分别为 12.31%/10.86%/9.62%，对应毛利率分别为 60.60%/60.79%/60.85%。

表 3：收入成本拆分

业务收入 (亿元)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业总收入	7.25	8.04	9.03	10.01	10.97
yoy	6.71%	10.86%	12.31%	10.86%	9.62%
毛利率 (%)	57.99%	60.16%	60.60%	60.79%	60.85%
1、汽车领域检测	3.06	3.62	4.30	4.88	5.37
yoy	12.41%	18.48%	18.78%	13.51%	10.12%
毛利率 (%)	67.71%	68.85%	68.95%	69.01%	69.08%
2、电子电气产品检测	1.71	1.74	1.83	1.95	2.08
yoy	9.11%	1.82%	5.36%	6.26%	6.59%
毛利率 (%)	60.98%	61.56%	61.63%	61.78%	61.92%
3、试验机	1.54	1.70	1.90	2.14	2.41
yoy	-5.91%	10.48%	11.87%	12.32%	12.87%
毛利率 (%)	39.10%	43.07%	43.22%	43.50%	43.83%
4、其他业务	0.95	0.97	0.99	1.05	1.11
yoy	9.20%	2.11%	2.56%	5.12%	6.26%
毛利率 (%)	51.58%	55.67%	55.80%	55.88%	55.93%

资料来源：iFinD、华金证券研究所测算

4. 可比公司估值

公司专注于汽车零部件及电子电气产品检测服务，在汽车总成及零部件功能可靠性测试、电磁兼容检测等领域具备可持续的竞争优势，与比亚迪、上汽集团、广汽集团等主流汽车主机厂及李尔、佛吉亚等全球知名零部件供应商建立了长期稳定的合作关系，是国内领先的综合性检测服务机构之一。根据业务类型，选取华测检测（主要业务为生命科学、工业品、消费品等综合检测服务）、广电计量（主要业务为可靠性与环境试验、电磁兼容检测、汽车及轨道交通检测）为信测标准的可比上市公司。考虑到公司客户资源丰富，具备较强的技术研发实力与一站式服务能力，产品与服务受到主流客户的广泛认可，且积极延伸业务布局至智能网联汽车、机器人、存算一体化芯片产业等新兴领域，后续增长可期，给予“买入”评级。

表 4：可比公司估值

股票代码	证券简称	总市值 (亿元)	收盘价 (元)	EPS (元)			对应 PE		
				2026E	2027E	2028E	2026E	2027E	2028E
300012.SZ	华测检测	265.89	15.80	0.70	0.80	0.90	22.64	19.85	17.57
002967.SZ	广电计量	139.56	21.90	0.78	0.92	1.07	28.03	23.80	20.42
			平均值				25.33	21.83	18.99
300938.SZ	信测标准	96.06	61.30	0.98	1.10	1.24	62.35	55.73	49.63

资料来源：iFinD，华金证券研究所（可比公司盈利预测采用iFinD一致预期、信测标准盈利预测来自华金证券研究所；表中数据截至日期：2026年5月12日）

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	977	1126	1343	1638	1943	营业收入	725	804	903	1001	1097
现金	130	194	376	604	876	营业成本	305	320	356	392	430
应收票据及应收账款	324	395	412	482	498	营业税金及附加	4	5	5	6	6
预付账款	4	4	5	5	6	营业费用	107	120	135	150	162
存货	47	47	58	58	69	管理费用	55	56	64	70	75
其他流动资产	472	486	492	488	494	研发费用	61	74	84	92	100
非流动资产	1072	1139	1163	1173	1176	财务费用	-9	5	-9	-11	-17
长期投资	0	4	8	12	15	资产减值损失	-18	-17	-11	-12	-13
固定资产	365	594	623	646	661	公允价值变动收益	1	-1	-0	-0	-0
无形资产	34	29	29	24	19	投资净收益	8	12	10	11	10
其他非流动资产	673	512	504	492	480	营业利润	204	233	281	315	353
资产总计	2048	2266	2506	2811	3119	营业外收入	0	0	0	0	0
流动负债	198	277	270	297	293	营业外支出	0	4	2	2	2
短期借款	3	42	54	42	42	利润总额	204	230	280	313	352
应付票据及应付账款	86	107	108	129	130	所得税	23	27	32	36	40
其他流动负债	108	128	108	126	121	税后利润	181	204	248	278	312
非流动负债	588	45	45	45	45	少数股东损益	5	7	9	10	11
长期借款	510	0	0	0	0	归属母公司净利润	176	196	239	268	301
其他非流动负债	78	45	45	45	45	EBITDA	290	287	344	385	428
负债合计	785	323	315	342	339	主要财务比率					
少数股东权益	79	79	88	98	109	会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
股本	161	243	243	243	243	成长能力					
资本公积	553	784	784	784	784	营业收入(%)	6.7	10.9	12.3	10.9	9.6
留存收益	742	874	1122	1400	1711	营业利润(%)	2.6	14.2	20.6	11.9	12.3
归属母公司股东权益	1184	1864	2103	2371	2672	归属于母公司净利润(%)	7.7	11.5	21.9	11.9	12.3
负债和股东权益	2048	2266	2506	2811	3119	获利能力					
						毛利率(%)	58.0	60.2	60.6	60.8	60.8
						净利率(%)	24.3	24.4	26.5	26.8	27.4
						ROE(%)	14.4	10.5	11.3	11.2	11.2
						ROIC(%)	11.7	10.2	11.3	11.3	11.2
						偿债能力					
						资产负债率(%)	38.3	14.2	12.6	12.2	10.9
						流动比率	4.9	4.1	5.0	5.5	6.6
						速动比率	4.5	3.7	4.6	5.2	6.2
						营运能力					
						总资产周转率	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4
						应收账款周转率	2.5	2.2	2.2	2.2	2.2
						应付账款周转率	3.6	3.3	3.3	3.3	3.3
						估值比率					
						P/E	84.8	76.0	62.3	55.7	49.6
						P/B	13.1	8.0	7.1	6.3	5.6
						EV/EBITDA	51.9	50.5	41.5	36.5	32.3

资料来源: 聚源、华金证券研究所

投资评级说明

公司投资评级：

- 买入 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%；
- 增持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%至 15%之间；
- 中性 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%至 5%之间；
- 减持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅在 5%至 15%之间；
- 卖出 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅大于 15%。

行业投资评级：

- 领先大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数领先 10%以上；
- 同步大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨跌幅介于-10%至 10%；
- 落后大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数落后 10%以上。

基准指数说明：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；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数为基准。

分析师声明

黄程保声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为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。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议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，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。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。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn