

股票投资评级

买入 | 维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	15.04
总股本/流通股本(亿股)	16.83 / 14.32
总市值/流通市值(亿元)	253 / 215
52周内最高/最低价	17.33 / 12.66
资产负债率(%)	23.9%
市盈率	24.76
第一大股东	香港中央结算有限公司

研究所

分析师: 刘卓
SAC 登记编号: S1340522110001
Email: liuzhuo@cnpsec.com
分析师: 陈基赞
SAC 登记编号: S1340524070003
Email: chenjiyun@cnpsec.com

华测检测(300012)

业绩稳健增长，国际化战略正加速兑现

● 事件描述

公司发布 2026 年三季报，实现营收 54.20 亿元，同增 15.27%；实现归母净利润 9.59 亿元，同增 18.04%；实现扣非归母净利润 9.12 亿元，同增 19.09%。其中，单 Q3 实现营收 19.90 亿元，同增 14.27%；实现归母净利润 3.95 亿元，同增 14.52%；实现扣非归母净利润 3.84 亿元，同增 17.44%。

● 事件点评

境外收入同比增长超 68%，国际化战略正加速兑现。从区域看，2026Q1-3 公司境内营业收入同比增长 11.42%，境外营业收入同比增长 68.34%，国际化战略正在加速兑现，全球网络与本地化服务能力持续增强。

毛利率略有下降，费用管控得当。毛利率方面，公司 2026Q1-3 毛利率同减 0.47pct 至 49.35%。费用率方面，公司 2026Q1-3 期间费用率同减 1.23pct 至 29.26%，其中销售费用率同减 1.37pct 至 14.57%；管理费用率同增 0.52pct 至 6.43%；财务费用率同减 0.02pct 至 0.26%；研发费用率同减 0.35pct 至 8%。

经营性现金流入净额大幅增长，表现亮眼。2026Q1-3 公司经营活动产生的现金流量净额 9.23 亿元，同比增长 54.89%，回款能力显著提升，为后续发展提供了坚实的资金保障。

内生外延共同推动收入增长，部分潜在并购项目推进顺利。2026Q1-3 收入增长中，约 6%由并购项目贡献，内生自然增长贡献约 10%。整体来看存量并购项目整合进展符合预期，去年完成并购的多数标的的经营表现较好。并购方面，今年整体推进节奏较去年有所延后，部分潜在并购项目已推进至后期阶段，若相关项目后续顺利完成交割，有望对明年经营增长形成正向贡献。

● 盈利预测与估值

预计公司 2026-2028 年营收分别为 76.54、87.16、97.56 亿元，同比增速分别为 15.60%、13.88%、11.94%；归母净利润分别为 12.05、14.07、16.22 亿元，同比增速分别为 18.57%、16.77%、15.26%。公司 2026-2028 年业绩对应 PE 估值分别为 21.70、18.58、16.12，维持“买入”评级。

● 风险提示：

景气度不及预期风险；海外开拓不及预期风险；竞争加剧风险。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	6621	7654	8716	9756
增长率(%)	8.82	15.60	13.88	11.94
EBITDA（百万元）	1666.39	1979.88	2255.13	2543.59
归属母公司净利润（百万元）	1016.42	1205.19	1407.31	1622.05
增长率(%)	10.35	18.57	16.77	15.26
EPS（元/股）	0.60	0.72	0.84	0.96
市盈率（P/E）	25.73	21.70	18.58	16.12
市净率（P/B）	3.41	3.09	2.82	2.58
EV/EBITDA	13.16	12.65	10.96	9.58

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	主要财务比率	2025A	2026E	2027E	2028E
利润表					成长能力				
营业收入	6621	7654	8716	9756	营业收入	8.8%	15.6%	13.9%	11.9%
营业成本	3402	3923	4476	5004	营业利润	9.6%	18.6%	16.9%	15.3%
税金及附加	39	46	52	59	归属于母公司净利润	10.4%	18.6%	16.8%	15.3%
销售费用	1096	1248	1395	1542	获利能力				
管理费用	414	475	532	585	毛利率	48.6%	48.8%	48.6%	48.7%
研发费用	579	658	736	810	净利率	15.4%	15.7%	16.1%	16.6%
财务费用	18	-1	-4	-7	ROE	13.2%	14.3%	15.2%	16.0%
资产减值损失	-65	-55	-60	-65	ROIC	12.3%	14.2%	15.2%	16.0%
营业利润	1117	1324	1547	1784	偿债能力				
营业外收入	6	8	7	7	资产负债率	23.9%	24.6%	24.6%	24.7%
营业外支出	8	7	7	7	流动比率	2.22	2.17	2.20	2.25
利润总额	1115	1325	1547	1784	营运能力				
所得税	95	114	133	153	应收账款周转率	3.27	3.37	3.34	3.34
净利润	1020	1211	1414	1630	存货周转率	30.05	37.99	48.81	47.98
归母净利润	1016	1205	1407	1622	总资产周转率	0.67	0.70	0.72	0.74
每股收益(元)	0.60	0.72	0.84	0.96	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.60	0.72	0.84	0.96
货币资金	1275	1501	1838	2180	每股净资产	4.56	5.03	5.51	6.03
交易性金融资产	103	103	103	103	估值比率				
应收票据及应收账款	2104	2506	2788	3142	PE	25.73	21.70	18.58	16.12
预付款项	69	78	90	100	PB	3.41	3.09	2.82	2.58
存货	126	81	103	106	现金流量表				
流动资产合计	4426	5099	5780	6574	净利润	1020	1211	1414	1630
固定资产	2754	2871	2943	2970	折旧和摊销	547	565	610	655
在建工程	299	301	302	303	营运资本变动	-197	-208	-186	-284
无形资产	288	360	431	501	其他	2	48	53	59
非流动资产合计	5954	6421	6843	7220	经营活动现金流净额	1371	1616	1891	2060
资产总计	10379	11520	12622	13794	资本开支	-625	-990	-991	-990
短期借款	40	40	40	40	其他	12	32	37	41
应付票据及应付账款	843	1044	1159	1304	投资活动现金流净额	-613	-958	-953	-949
其他流动负债	1115	1264	1425	1580	股权融资	3	0	0	0
流动负债合计	1998	2348	2625	2924	债务融资	47	0	0	0
其他	481	481	481	481	其他	-436	-432	-600	-769
非流动负债合计	481	481	481	481	筹资活动现金流净额	-386	-432	-600	-769
负债合计	2478	2829	3105	3404	现金及现金等价物净增加额	371	225	337	342
股本	1683	1683	1683	1683					
资本公积金	406	406	406	406					
未分配利润	5246	5850	6457	7078					
少数股东权益	228	234	241	249					
其他	338	519	730	973					
所有者权益合计	7901	8691	9517	10390					
负债和所有者权益总计	10379	11520	12622	13794					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
<p>报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。</p> <p>市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；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。</p>	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中邮证券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，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司于2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，公司注册资本61.68亿元人民币，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司，公司是中邮创业基金管理股份有限公司的第二大股东。

公司经营范围包括：证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问，具备展业的各项资格。截至2025年10月底，公司在全国设有58家分支机构(含29家分公司、29家营业部)，1家资产管理分公司和1家另类投资子公司。

中邮证券紧密依托中国邮政集团有限公司的雄厚实力，通过强化“自营+协同”发展模式，实现快速发展，当前服务的经纪客户已超过260万人。公司始终坚持诚信经营、践行金融为民，为社会大众提供全方位专业化的证券投资服务，努力成为员工自豪、股东放心、客户信赖、社会尊重的优秀企业，打造契合中国邮政资源禀赋和市场地位的特色精品券商。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市丰台区北甲地路2号院6甲1号，玺萌大厦南塔

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048