

生产性服务行业

强烈推荐（维持）

肖燕松

联络人

0755-22625910

Xiaoyansong288@pingan.com.cn

邵青

S1060205070049

0755-22622740

shaoqing@pingan.com.cn

华测检测(300012)

并购事项点评

10月25日，公司召开董事会，使用募集资金1701万元收购深圳鹏程国际认证有限公司81%的股权，使用募集资金159万元收购深圳鹏程进出口商品检验鉴定事务所有限公司51%的股权。

- 首次并购，意义重大。丰富了公司的产品线，帮助公司由检测业务向更高层次的认证业务进发。万事开头难，相信在首次成功并购后，后续并购活动将接踵而至。
- 将增厚2011年及以后的业绩。并购的两家公司中，鹏程国际认证营业收入约1-2千万元，鹏程进出口商检约几百万元，今年业绩几乎不影响。华测董事长万峰先生和副总裁郭冰先生均从事过质量体系管理顾问的工作，对质量体系认证有深厚的理解。预计两家公司2011-2012年营业收入分别为3500万元、5000万元，净利润应不低于检测业务，按25%计算，净利润875万元、1250万元，贡献EPS约6分钱、8分钱。
- 公司做了笔好买卖。鹏程进出口商检公司虽然营业收入不高，但其业务主要是承接政府进出口相关部门的检测业务外包，若能以此为跳板加深华测与政府的合作，则159万元的收购价绝对是四两拨千斤。鹏程国际认证则来头不凡，其前身是中国进出口生产企业质量体系深圳评审中心，为国内首批质量体系认证机构。有CNAS认可的ISO9000、ISO14000、OHSAS18000、HACCP等管理体系认证和产品认证资质。
- 维持“强烈推荐”的评级。不考虑股本变化，调整2010年-2012年的业绩预测为0.65元、1.04元和1.4元，对应最新收盘价31.37元，PE为48倍、30倍和22倍。我们判断随着公司品牌影响力的扩大，未来销售费用率将下降，而2011年人员增速将少于2010年，未来净利润增速有望高于收入增速。

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 10%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%至 10%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

风险提示：

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券有限责任公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能尽依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券有限责任公司的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券有限责任公司 2010 版权所有。保留一切权利。

中国平安 PINGAN

平安证券综合研究所

地址：深圳市福田区金田路大中华国际交易广场 8 层

邮编：518048

电话：4008866338

传真：(0755) 8244 9257