

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)	9.95
总股本/流通股本(亿股)	5.09 / 5.05
总市值/流通市值(亿元)	51 / 50
52周内最高/最低价	19.29 / 9.95
资产负债率(%)	38.9%
市盈率	16.10
第一大股东	苏州试验仪器总厂

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:chenjiyan@cnpsec.com

苏试试验(300416)

业绩短期承压，静待需求复苏+产能释放

● 事件描述

公司发布2024年半年度业绩报告，2024H1实现营收9.17亿元，同减5.58%；实现归母净利润1.03亿元，同减24.35%；实现扣非归母净利润0.95亿元，同减26.80%。

● 事件点评

短期业绩承压，需求有望逐步复苏。分产品看，试验设备收入29,137.31万元，同比下降14.57%；环境与可靠性试验服务收入46,091.05万元，同比下降1.72%；集成电路验证与分析服务收入12,797.15万元，同比增长18.22%。展望未来，现阶段试验设备及环试服务板块的下游需求逐步恢复趋势未变，集成电路验证与分析板块的下游行业需求较好。

毛利率微增，费用率有所上升。2024H1，公司毛利率同增0.35pct至45.04%，其中试验设备毛利率同减1.31pct至31.21%；环境可靠性试验服务毛利率同减2.23pct至55.74%；集成电路验证与分析服务毛利率同增5.34pct至42.87%。费用率方面，2024H1公司期间费用率同增3.69pct至30.33%，其中销售费用率同增1.18pct至7.47%；管理费用率同增0.39pct至12.57%；财务费用率同增0.85pct至1.88%；研发费用率同增1.28pct至8.41%。

产能有望逐步释放，带来中长期增长空间。新能源汽车产品检测中心扩建项目建设完成，涵盖整车及车用零部件系统、动力电池系统、电驱电控系统、储能系统以及汽车用材料系统五大核心业务板块。第五代移动通信性能检测技术服务平台项目建设完成并投入使用，专注于无线通信、物联网和消费电子领域的检测认证服务，现已通过A2LA的ISO 17025现场评审，获得国际认可的实验室资质，并与多个国家和地区的认证机构建立合作关系。同时，公司旗下首家海外子公司泰国实验室正式运营，旨在快速响应并更好地服务海外客户，进一步开拓海外市场。集成电路方面，基于人员、设备的日益完善，公司进一步强化FA、MA、RA试验能力建置，并革新销售模式，持续加快市场开拓步伐，增强市场推广能力。

● 盈利预测与估值

预计公司2024-2026年营业收入为22.04、24.94、28.07亿元，同比增速为4.12%、13.16%、12.55%；归母净利润为3.02、3.59、4.28亿元，同比增速为-4.06%、19.23%、19.02%。公司2024-2026年业绩对应PE分别为16.78、14.08、11.83倍，维持“买入”评级。

● 风险提示：

政策风险；新兴领域拓展不及预期风险；竞争加剧风险。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	2117	2204	2494	2807
增长率(%)	17.26	4.12	13.16	12.55
EBITDA(百万元)	664.65	689.24	787.01	894.41
归属母公司净利润(百万元)	314.27	301.52	359.49	427.89
增长率(%)	16.44	-4.06	19.23	19.02
EPS(元/股)	0.62	0.59	0.71	0.84
市盈率(P/E)	16.10	16.78	14.08	11.83
市净率(P/B)	2.00	1.86	1.71	1.55
EV/EBITDA	14.32	9.81	8.16	7.07

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)	2023A	2024E	2025E	2026E	主要财务比率	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>利润表</b>					<b>成长能力</b>				
营业收入	2117	2204	2494	2807	营业收入	17.3%	4.1%	13.2%	12.5%
营业成本	1151	1209	1359	1520	营业利润	20.4%	-4.3%	19.2%	19.0%
税金及附加	12	11	13	15	归属于母公司净利润	16.4%	-4.1%	19.2%	19.0%
销售费用	135	141	157	174	<b>获利能力</b>				
管理费用	232	251	279	309	毛利率	45.6%	45.1%	45.5%	45.8%
研发费用	167	163	182	202	净利率	14.8%	13.7%	14.4%	15.2%
财务费用	25	38	36	31	ROE	12.4%	11.1%	12.1%	13.1%
资产减值损失	0	-2	-2	-3	ROIC	9.7%	10.1%	11.1%	12.1%
<b>营业利润</b>	<b>405</b>	<b>388</b>	<b>462</b>	<b>550</b>	<b>偿债能力</b>				
营业外收入	1	1	1	1	资产负债率	38.9%	37.2%	36.1%	34.2%
营业外支出	1	1	1	1	流动比率	1.86	2.00	2.13	2.35
<b>利润总额</b>	<b>405</b>	<b>387</b>	<b>462</b>	<b>550</b>	<b>营运能力</b>				
所得税	37	39	46	55	应收账款周转率	2.20	1.82	1.88	1.93
<b>净利润</b>	<b>369</b>	<b>349</b>	<b>416</b>	<b>495</b>	存货周转率	5.75	5.72	5.77	5.81
<b>归母净利润</b>	<b>314</b>	<b>302</b>	<b>359</b>	<b>428</b>	总资产周转率	0.46	0.44	0.47	0.49
<b>每股收益(元)</b>	<b>0.62</b>	<b>0.59</b>	<b>0.71</b>	<b>0.84</b>	<b>每股指标(元)</b>				
<b>资产负债表</b>					每股收益	0.62	0.59	0.71	0.84
货币资金	931	873	1159	1213	每股净资产	4.97	5.35	5.82	6.40
交易性金融资产	0	0	0	0	<b>估值比率</b>				
应收票据及应收账款	1217	1412	1471	1696	PE	16.10	16.78	14.08	11.83
预付款项	74	97	109	122	PB	2.00	1.86	1.71	1.55
存货	340	430	434	533	<b>现金流量表</b>				
<b>流动资产合计</b>	<b>2695</b>	<b>2916</b>	<b>3288</b>	<b>3683</b>	净利润	369	349	416	495
固定资产	1338	1414	1458	1474	折旧和摊销	230	213	231	249
在建工程	163	122	95	77	营运资本变动	-307	-244	21	-297
无形资产	115	111	107	103	其他	79	75	76	77
<b>非流动资产合计</b>	<b>2155</b>	<b>2182</b>	<b>2191</b>	<b>2183</b>	<b>经营活动现金流净额</b>	<b>370</b>	<b>392</b>	<b>743</b>	<b>523</b>
<b>资产总计</b>	<b>4850</b>	<b>5099</b>	<b>5479</b>	<b>5866</b>	资本开支	-611	-242	-242	-241
短期借款	527	477	427	377	其他	-10	-4	-5	-5
应付票据及应付账款	418	435	524	549	<b>投资活动现金流净额</b>	<b>-622</b>	<b>-245</b>	<b>-246</b>	<b>-247</b>
其他流动负债	503	546	591	640	股权融资	242	-10	0	0
<b>流动负债合计</b>	<b>1448</b>	<b>1458</b>	<b>1542</b>	<b>1567</b>	债务融资	104	-50	-50	-50
其他	437	437	437	437	其他	-215	-145	-162	-173
<b>非流动负债合计</b>	<b>437</b>	<b>437</b>	<b>437</b>	<b>437</b>	<b>筹资活动现金流净额</b>	<b>131</b>	<b>-205</b>	<b>-212</b>	<b>-223</b>
<b>负债合计</b>	<b>1885</b>	<b>1896</b>	<b>1980</b>	<b>2004</b>	<b>现金及现金等价物净增加额</b>	<b>-117</b>	<b>-58</b>	<b>286</b>	<b>54</b>
股本	509	660	660	660					
资本公积金	941	779	779	779					
未分配利润	1085	1243	1429	1661					
少数股东权益	436	483	539	606					
其他	-7	38	92	156					
<b>所有者权益合计</b>	<b>2964</b>	<b>3203</b>	<b>3500</b>	<b>3862</b>					
<b>负债和所有者权益总计</b>	<b>4850</b>	<b>5099</b>	<b>5479</b>	<b>5866</b>					

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
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。 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。	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。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

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客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，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专业投资者。

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，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券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。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

---

## 中邮证券研究所

---

### 北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

### 上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号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