

非金融公司|公司点评|华测检测（300012）

Q3 营收稳健增长，净利润小幅下滑



| 报告要点

2024 年宏观环境景气度仍相对较低，公司整体下游需求减弱，我们认为 2024 年医疗检测板块整体仍可能承压，但土壤三普、航空检测等相关检测有望为公司带来增量。我们预计公司 2024-2026 年营收分别为 64.31/72.46/81.87 亿元，归母净利润分别为 10.34/12.31/14.42 亿元，CAGR 为 16.57%。EPS 分别为 0.61/0.73/0.86 元/股，考虑到公司为检测行业龙头企业，经营把控能力强，维持“买入”评级。

| 分析师及联系人



田伊依

SAC: S0590524070001

华测检测(300012)

Q3 营收稳健增长，净利润小幅下滑

行业： 社会服务/专业服务
 投资评级： 买入（维持）
 当前价格： 14.66 元

基本数据

总股本/流通股本(百万股) 1,683/1,432
 流通A股市值(百万元) 20,989.74
 每股净资产(元) 4.01
 资产负债率(%) 22.38
 一年内最高/最低(元) 18.00/9.48

股价相对走势



相关报告

- 1、《华测检测(300012)：2024年半年报点评：营收稳健增长，土壤三普检测表现亮眼》2024.08.13
- 2、《华测检测(300012)：公司业绩短期承压，土壤三普有望带来检测增量》2024.04.19



扫码查看更多

事件

公司发布2024年三季度报，公司2024Q1-3实现营收43.96亿元，同比增长7.71%；实现归母净利润7.47亿元，同比增长0.79%。公司2024Q3实现营收16.05亿元，同比增长5.21%；实现归母净利润3.1亿元，同比下滑0.82%。

公司毛利率略有增长，净利率略有下滑

2024Q1-3公司毛利率/净利率分别为50.88%/17.11%，分别同比+0.50/-1.47pcts。其中，2024Q3公司毛利率/净利率分别为53.24%/19.59%，分别同比+1.17/-1.35pcts。2024Q3公司销售费用率/管理费用率/研发费用率/财务费用率分别为15.75%/4.46%/9.86%/0.94%，分别同比-0.2/-0.72/+1.81/+0.91pcts，我们认为主要是研发费用率和财务费用率提升使得公司净利率承压。

公司拟购买土地并投资宝安综合检测服务基地项目

公司拟通过参与重点产业项目遴选方式挂牌受让位于深圳市宝安区的国有建设用地使用权。公司取得上述国有土地使用权后，拟投资28,000万元在该地块建设宝安综合检测服务基地，以降低运营成本，提升公司管理效能和资源整合能力。

公司土壤三普检测表现亮眼，积极关注细分领域收并购机会

公司土壤三普业务中标情况理想，中标了包括江苏、四川、湖南、湖北、广东、福建等多个省市的三普检测项目，签单情况符合公司预期，中标签单量居行业前列。土壤三普检测测试量比较集中，实验室的规模效应较为明显，毛利率相对较高。同时，公司在考虑三普后的环境业务增长动力，也在积极拓展市场规模大但华测所占份额低的领域，例如环境监测、海洋环境检测等业务。另一方面，公司也积极关注有增长潜力的细分领域的收并购机会。

检测行业龙头经营能力稳定，维持“买入”评级

2024年宏观环境景气度仍相对较低，公司整体下游需求减弱，我们认为2024年医疗检测板块整体仍可能承压，但土壤三普、航空检测等相关检测有望为公司带来增量。我们预计公司2024-2026年营收分别为64.31/72.46/81.87亿元，归母净利润分别为10.34/12.31/14.42亿元，CAGR为16.57%。EPS分别为0.61/0.73/0.86元/股，考虑到公司为检测行业龙头企业，经营把控能力强，维持“买入”评级。

风险提示：宏观环境不及预期风险、政策变化风险、公信力和品牌受不利事件影响的风险

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	5131	5605	6431	7246	8187
增长率(%)	18.52%	9.24%	14.74%	12.68%	12.98%
EBITDA(百万元)	1375	1400	1733	1999	2168
归母净利润(百万元)	903	910	1034	1231	1442
增长率(%)	20.98%	0.83%	13.63%	19.00%	17.15%
EPS(元/股)	0.54	0.54	0.61	0.73	0.86
市盈率(P/E)	27.3	27.1	23.9	20.0	17.1
市净率(P/B)	4.5	4.0	3.5	3.0	2.6
EV/EBITDA	26.8	16.8	13.5	11.2	9.8

数据来源：公司公告、iFinD，国联证券研究所预测；股价为2024年10月24日收盘价

风险提示

- 1、**宏观环境不及预期风险：**宏观环境不及预期可能导致下游需求减弱，公司业务减少的风险。
- 2、**政策变化风险：**检测行业是政策导向较强的行业，国家政策的突然变化可能导致公司应对不及时、服务不符合政策规定、公司需要投入大量成本进行整改等问题。
- 3、**公信力和品牌受不利事件影响的风险：**对于第三方检测行业，公司品牌公信力非常重要，客户的认可是企业发展的根本，如果出现质量问题导致公信力受损，公司可能面临营收减少、检测资质取消等问题。

财务预测摘要

资产负债表						单位:百万元					利润表					单位:百万元				
	2022	2023	2024E	2025E	2026E		2022	2023	2024E	2025E	2026E		2022	2023	2024E	2025E	2026E			
货币资金	1602	1451	2320	3351	4596	营业收入	5131	5605	6431	7246	8187	营业成本	2596	2911	3301	3680	4126			
应收账款+票据	1555	1788	2061	2521	3140	营业税金及附加	26	33	33	37	41	营业费用	855	961	1093	1232	1351			
预付账款	30	37	53	99	157	管理费用	741	816	915	978	1122	财务费用	-11	-1	4	-3	-11			
存货	97	99	136	171	226	资产减值损失	-1	-10	-13	-22	-16	公允价值变动收益	11	15	0	0	0			
其他	604	556	804	1009	1255	投资净收益	44	71	48	54	64	其他	45	47	43	44	27			
流动资产合计	3887	3930	5375	7151	9374	营业利润	1022	1007	1163	1398	1633	营业外净收益	2	4	2	3	3			
长期股权投资	244	336	871	1210	1355	利润总额	1024	1011	1165	1401	1636	所得税	99	84	105	140	157			
固定资产	2033	2769	2366	1956	1541	净利润	925	927	1060	1261	1479	少数股东损益	22	17	25	30	37			
在建工程	469	214	193	153	117	归属于母公司净利润	903	910	1034	1231	1442									
无形资产	144	166	180	206	193															
其他非流动资产	1003	1334	1273	1257	1314															
非流动资产合计	3892	4819	4883	4782	4521															
资产总计	7780	8749	10257	11933	13895															
短期借款	2	8	0	0	0															
应付账款+票据	749	883	1086	1311	1606															
其他	956	943	1409	1747	2099															
流动负债合计	1707	1834	2494	3059	3705															
长期带息负债	233	267	180	102	31															
长期应付款	0	0	0	0	0															
其他	2	2	2	2	2															
非流动负债合计	401	496	387	364	351															
负债合计	2108	2330	2882	3422	4056															
少数股东权益	198	214	239	270	307															
股本	1683	1683	1683	1683	1683															
资本公积	428	427	427	427	427															
留存收益	3364	4095	5026	6131	7422															
股东权益合计	5672	6419	7375	8511	9838															
负债和股东权益总计	7780	8749	10257	11933	13895															

现金流量表						单位:百万元					
	2022	2023	2024E	2025E	2026E		2022	2023	2024E	2025E	2026E
净利润	925	927	1060	1261	1479	成长能力					
折旧摊销	362	389	564	601	543	营业收入	18.52%	9.24%	14.74%	12.68%	12.98%
财务费用	-11	-1	4	-3	-11	EBIT	17.64%	-0.26%	15.68%	19.60%	16.24%
存货减少(增加为“-”)	-42	-1	-37	-36	-55	EBITDA	13.51%	1.78%	23.83%	15.32%	8.50%
营运资金变动	-277	-265	85	-184	-334	归属于母公司净利润	20.98%	0.83%	13.63%	19.00%	17.15%
其它	48	-30	3	0	8	获利能力					
经营活动现金流	1005	1019	1680	1639	1630	毛利率	49.39%	48.06%	48.68%	49.22%	49.61%
资本支出	-640	-592	-181	-45	-17	净利率	18.02%	16.54%	16.48%	17.40%	18.06%
长期投资	-41	-291	-500	-300	-100	ROE	16.49%	14.67%	14.49%	14.93%	15.13%
其他	-15	39	73	-62	-57	ROIC	24.77%	18.99%	18.39%	21.42%	24.57%
投资活动现金流	-696	-845	-608	-407	-174	偿债能力					
债权融资	-29	39	-94	-79	-70	资产负债率	24.40%	22.27%	52.74%	59.66%	68.79%
股权融资	10	0	0	0	0	流动比率	2.7	3.1	1.4	1.2	1.0
其他	40	-467	-108	-122	-141	速动比率	2.6	2.9	1.3	1.1	0.9
筹资活动现金流	20	-428	-202	-201	-211	营运能力					
现金净增加额	338	-253	870	1030	1245	应收账款周转率	1.7	1.9	1.8	1.8	1.8
						存货周转率	5.9	9.6	5.5	5.5	5.5
						总资产周转率	0.6	0.5	0.4	0.5	0.5
						每股指标(元)					
						每股收益	0.5	0.5	0.6	0.7	0.9
						每股经营现金流	0.6	0.6	1.0	1.0	1.0
						每股净资产	3.3	3.7	4.2	4.9	5.7
						估值比率					
						市盈率	27.3	27.1	23.9	20.0	17.1
						市净率	4.5	4.0	3.5	3.0	2.6
						EV/EBITDA	26.8	16.8	13.5	11.2	9.8
						EV/EBIT	36.4	23.2	20.0	16.0	13.0

数据来源:公司公告、iFinD, 国联证券研究所预测; 股价为 2024 年 10 月 24 日收盘价

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，北交所市场以北证50指数为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于10%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~10%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	行业评级	强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与、不与、也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

法律主体声明

本报告由国联证券股份有限公司或其关联机构制作，国联证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“国联证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由国联证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

国联证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

国联证券国际金融有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

权益披露

国联证券国际金融有限公司跟本研究报告所述公司在过去12个月内并没有任何投资银行业务关系，且雇员或其关联人士没有担任本报告中提及的公司或发行人的高级人员。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

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，国联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。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安外大街208号致安广场A座4层

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层

无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16楼

深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼