



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

业绩延续高增，新业务布局迈入兑现期

——2022 年年报暨 23 年一季报点评

买入（维持）

行业： 社会服务
日期： 2023年04月21日

分析师： 邓周宇

Tel:

E-mail:

SAC 编号： S0870523040002

联系人： 徐昕

Tel: 021-53686141

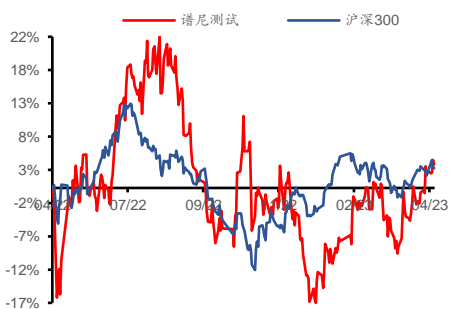
E-mail: xuxin03308@shzq.com

SAC 编号： S0870121100014

基本数据

最新收盘价（元）	38.57
12mth A 股价格区间（元）	30.91-70.83
总股本（百万股）	287.01
无限售 A 股/总股本	35.53%
流通市值（亿元）	39.34

最近一年股票与沪深 300 比较



相关报告：

- 《Q3 业绩高增，全年增长确定性强》
——2022 年 10 月 24 日
- 《业绩多点开花，全年有望延续高增》
——2022 年 08 月 01 日
- 《业绩超预期，全年经营持续向好》
——2022 年 07 月 13 日

■ 投资摘要

事件概述

2023年4月20日，公司发布2022年年报，2022年实现营收37.62亿元，同比增长87.48%；实现归母净利润3.21亿元，同比增长45.63%；实现扣非归母净利润2.74亿元，同比增长44.01%。公司发布2023年一季度报，2023年Q1实现营收5.25亿元，同比减少1.50%；实现归母净利润0.09亿元，同比增长68.08%；扣非归母净利润0.04亿元，同比减少65.18%。同时公司拟每10股派发现金股利7元（含税），并拟每10股转增9股。

分析与判断

新老业务全面放量助力业绩高增。2022 年公司营收、利润再创佳绩，主要得益于各业务板块的全线高增，其中生命科学与健康环保板块实现营收 32.35 亿元（同比+87.69%），主要由于在食品、环境检测传统优势业务方面，公司中标国家、地方等多个检测项目，此外随着集团深耕生物医药 CRO/CDMO 领域，预计该业务实现较快发展；汽车及其他消费品板块实现营收 2.87 亿元（同比+52.54%），主要系公司成功入选奥迪、大众检测合格供应商名单，并新增零跑汽车在内的多家汽车试验室认可；安全保障板块实现营收 1.57 亿元（同比+247.90%），主要系公司检测资质的不断完善，中标海关国家新能源电池产品安全遴选项目，步入收获期。

精细化管理成效显著，经营性现金流大幅改善。公司持续深化内部精细化管理，2022 年期间费用率较同期减少 8.86pct 至 17.55%，其中销售、管理、财务费用率分别为 9.71%/7.70%/0.15%，同比-6.02pct/-2.97pct/+0.13pct，降本增效成果显著，同时人均产值提升 12.4%至 31 万元。22 年公司经营活动产生的现金流净额为 6.23 亿元，同比增长 1217.69%。

内生+并购双轮驱动，业务版图持续扩充。22 年公司完成了对深圳米约和成都米约及深圳通测检测技术有限公司的收购，扩展了公司在计量及 5G 通信领域的检测能力。此外，公司也完成对中佳合成制药、博雅晟康医学的收购，进一步加码新兴业务领域拓展。公司完成了多地实验室的扩建工作，各实验室进一步提升能力，同时随着获得联合国清洁发展机制（CDM）指定经营实体（DOE）资质，业务版图不断完善。

23Q1 凸显韧性，产能逐步释放有望助力业绩增长。2023 年 Q1 在医学业务（主要为核酸检测业务）波动情况下，公司整体业务保持稳健凸显韧性，主要受益于核心业务板块良好的增长态势。随着西安、青岛、郑州基地将陆续投入使用，公司产能将逐步释放，区域影响力有望进一步扩大。

■ 投资建议

维持“买入”评级。公司处于高速发展和扩张期，预计公司 2023-

2025 年归母净利润分别为 3.76、4.91 和 6.02 亿元，同比增速为 17.3%、30.5%、22.6%，对应 EPS 分别为 1.31、1.71 和 2.10 元，当前股价对应 P/E 为 29.41、22.53、18.38 倍。

■ 风险提示

产业政策变动风险、新业务拓展风险、人才流失和短缺风险等。

■ 数据预测与估值

单位：百万元	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	3762	2962	3611	4261
年增长率	87.5%	-21.3%	21.9%	18.0%
归母净利润	321	376	491	602
年增长率	45.6%	17.3%	30.5%	22.6%
每股收益（元）	1.12	1.31	1.71	2.10
市盈率（X）	34.51	29.41	22.53	18.38
市净率（X）	3.13	2.83	2.51	2.21

资料来源：Wind，上海证券研究所（2023 年 04 月 20 日收盘价）

公司财务报表数据预测汇总
资产负债表 (单位: 百万元)

指标	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	754	1304	1195	2345
应收票据及应收账款	1099	642	1495	886
存货	42	4	52	14
其他流动资产	924	863	863	887
流动资产合计	2819	2813	3605	4131
长期股权投资	0	0	0	0
投资性房地产	0	0	0	0
固定资产	1085	1095	1069	935
在建工程	192	292	372	422
无形资产	117	122	117	117
其他非流动资产	366	366	386	431
非流动资产合计	1760	1876	1945	1905
资产总计	4580	4688	5549	6037
短期借款	99	99	99	99
应付票据及应付账款	265	58	333	124
合同负债	190	166	201	235
其他流动负债	332	290	341	392
流动负债合计	887	613	975	851
长期借款	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	142	142	142	142
非流动负债合计	142	142	142	142
负债合计	1029	755	1117	993
股本	287	287	287	287
资本公积	1832	1832	1832	1832
留存收益	1428	1804	2296	2898
归属母公司股东权益	3539	3915	4406	5008
少数股东权益	13	18	26	35
股东权益合计	3551	3933	4432	5043
负债和股东权益合计	4580	4688	5549	6037

现金流量表 (单位: 百万元)

指标	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流量	623	938	277	1402
净利润	324	382	499	611
折旧摊销	266	285	306	304
营运资金变动	-79	223	-549	504
其他	112	48	21	-18
投资活动现金流量	-1354	-386	-384	-250
资本支出	-492	-439	-384	-254
投资变动	-871	50	0	0
其他	8	3	0	4
筹资活动现金流量	974	-2	-2	-2
债权融资	-116	0	0	0
股权融资	1228	0	0	0
其他	-139	-2	-2	-2
现金净流量	243	550	-109	1150

利润表 (单位: 百万元)

指标	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	3762	2962	3611	4261
营业成本	2425	1659	2010	2353
营业税金及附加	11	9	18	21
销售费用	365	370	469	575
管理费用	290	296	361	426
研发费用	278	222	271	320
财务费用	6	-24	-44	-40
资产减值损失	-32	0	0	0
投资收益	8	3	0	4
公允价值变动损益	0	0	0	0
营业利润	348	413	542	668
营业外收支净额	0	0	0	0
利润总额	348	413	542	668
所得税	24	31	43	57
净利润	324	382	499	611
少数股东损益	3	6	7	9
归属母公司股东净利润	321	376	491	602

主要指标

指标	2022A	2023E	2024E	2025E
盈利能力指标				
毛利率	35.5%	44.0%	44.3%	44.8%
净利率	8.5%	12.7%	13.6%	14.1%
净资产收益率	9.1%	9.6%	11.1%	12.0%
资产回报率	7.0%	8.0%	8.9%	10.0%
投资回报率	9.2%	10.8%	10.6%	10.3%
成长能力指标				
营业收入增长率	87.5%	-21.3%	21.9%	18.0%
EBIT 增长率	55.7%	30.4%	10.8%	10.4%
归母净利润增长率	45.6%	17.3%	30.5%	22.6%
每股指标 (元)				
每股收益	1.12	1.31	1.71	2.10
每股净资产	12.33	13.64	15.35	17.45
每股经营现金流	2.17	3.27	0.96	4.88
每股股利	0	0	0	0
营运能力指标				
总资产周转率	0.82	0.63	0.65	0.71
应收账款周转率	3.46	4.62	2.43	4.83
存货周转率	57.60	415.35	38.77	174.19
偿债能力指标				
资产负债率	22.5%	16.1%	20.1%	16.5%
流动比率	3.18	4.59	3.70	4.85
速动比率	3.08	4.53	3.63	4.80
估值指标				
P/E	34.51	29.41	22.53	18.38
P/B	3.13	2.83	2.51	2.21
EV/EBITDA	13.86	12.99	11.98	9.98

资料来源: Wind, 上海证券研究所

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数

相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可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。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断