

振动环试设备龙头，
“环试服务+芯片检测”激发新空间
——苏试试验（300416.SZ）深度报告

安信机械团队



目录

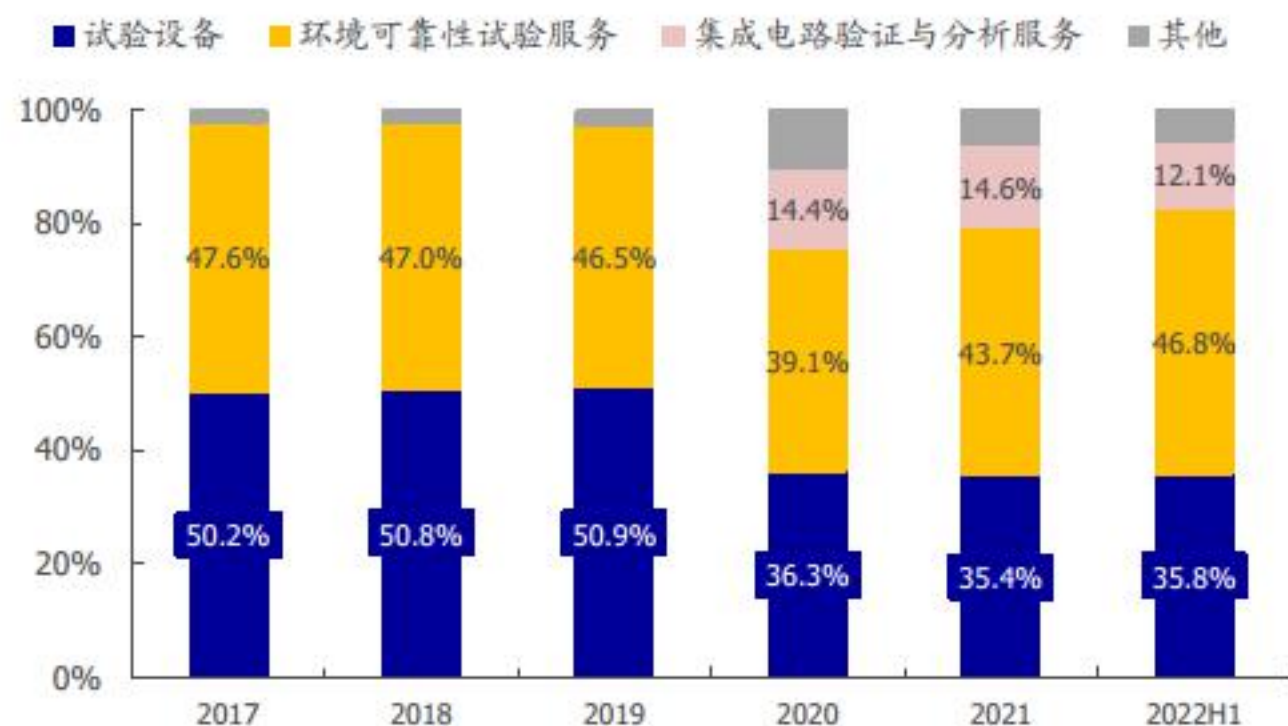
- 1) 公司介绍：振动试验设备“单打冠军”，“环试服务+芯片检测”激发新空间
- 2) 如何理解苏试试验的优势：从设备出发，逐步形成试验优势
- 3) 公司未来看点：在建项目投产、利润率优化、新项目探索以及后续融资可能性
- 4) 业绩预测及投资建议

振动试验设备“单打冠军”，“环试服务+芯片检测”激发新空间

力学试验设备龙头，发力环试及芯片检测业务，打造三大业务矩阵

- 苏试测试专注于检测试验领域，以试验设备生产、环境及可靠性试验服务以及集成电路验证与分析服务为三大核心业务，为客户提供中高端试验设备及各类试验服务。
- 公司是检测试验行业内少有的兼具环境与可靠性试验设备产销能力，以及提供相关环试检验服务的方案解决商。公司重视在核心技术领域的不断突破，以高品质设备为原点，高专业化服务为脉络赢得了广泛的客户基础及市场影响力。

图：环试服务与试验设备为公司业务主体



表：苏试试验业务主要分为三大板块（2021/亿元）

业务板块	产品/服务名称	营收	营收占比	同比增速	毛利率
试验设备	力学环境试验设备	6.12	34%	15.11%	33.8%
	综合环境及气候环境试验设备				
	分析测试系统及传感器				
环境可靠性试验服务	环境试验服务	8.40	47%	27.93%	56.9%
	可靠性试验服务				
集成电路验证与分析服务	失效分析	2.51	14%	14.67%	57.1%
	晶圆材料分析				
	可靠度验证				
其他业务	设备维修	1.03	6%	-	-
合计	-	15.02	100.0%	-	-

振动试验设备“单打冠军”，“环试服务+芯片检测”激发新空间

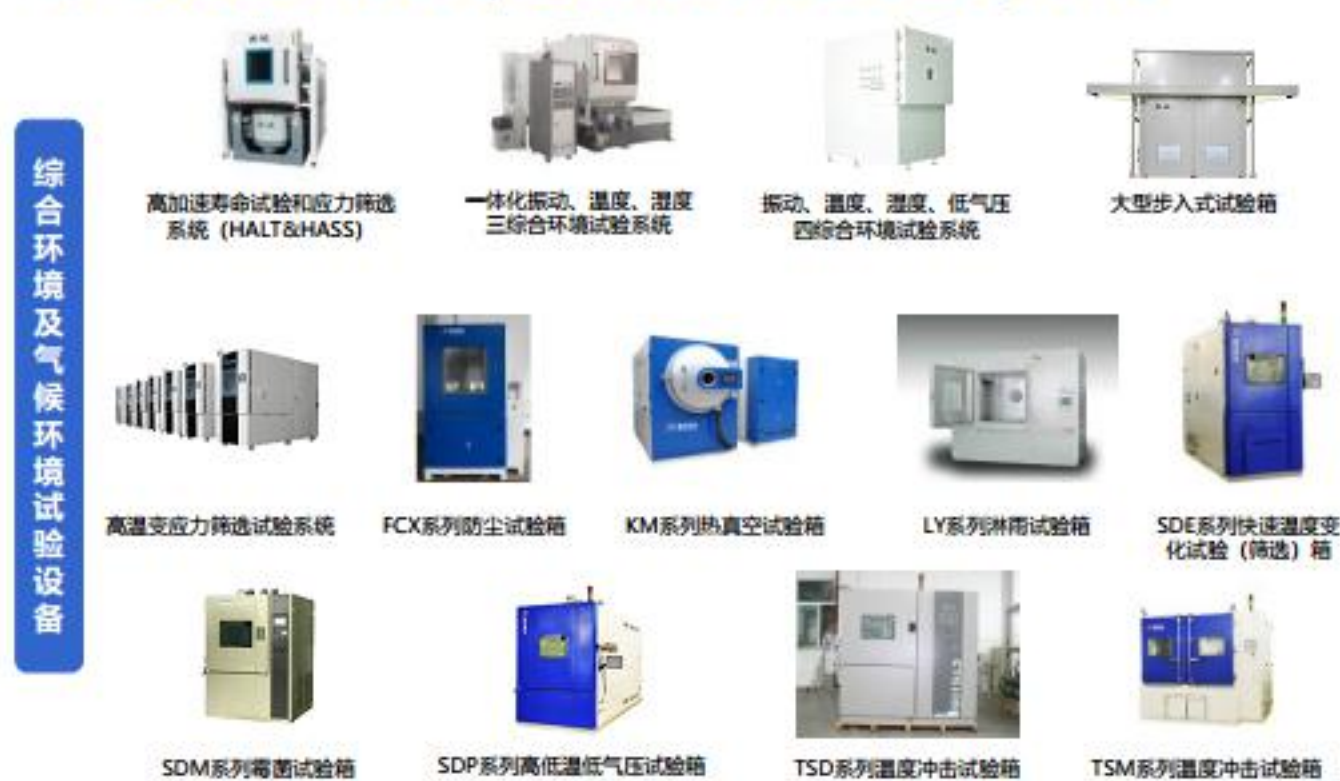
试验设备业务，主要用于研发过程中的工况重现

- 公司是是国内打破海外电动振动试验禁运的“主力”。公司将力学试验设备与环境试验设备相融合，开发出行业领先的“整车环试”及“四综合”等综合型环试系统，用以重现工况中的环境。
- 目前公司已与国内众多军工研究所、高校实验室、企业研究部门形成了长期合作关系，在国内竞争中处于优势地位。下游涉及新能源车、建筑、军工、轨交等多个领域。

图：苏试试验力学环境试验设备以电动设备为主



图：苏试试验环境及可靠性试验设备可以重现工况中的环境



振动试验设备“单打冠军”，“环试服务+芯片检测”激发新空间

环境与可靠性试验领域：基于设备端的有效服务延伸，协助客户完成更全面的测试

- 环境与可靠性试验领域：公司已经在全国多地建设超14家环试实验室以提供试验服务。
- 公司对设备的理解、对设备极限的把控、较大的规模以及长期积累的口碑，是客户选择苏试进行环试服务的基础。
- 目前公司已积累了大量试验检测客户。随着公司多地区实验室布点的进一步推进，竞争优势或将进一步稳固。

图：苏试试验环境及可靠性试验服务涉及多个领域



500m³步入式
整车性能试验



安全气囊联合试验
(温度+湿度+振动)



汽车电池包三综合及
充放电试验



汽车燃油箱振动试验



电磁兼容试验



快速温变振动试验



槽道疲劳试验



橡胶堆疲劳试验



轻轨车头面罩
振动冲击试验



机匣静力、疲劳试验



盐雾试验



霉菌试验



倾斜摇摆试验



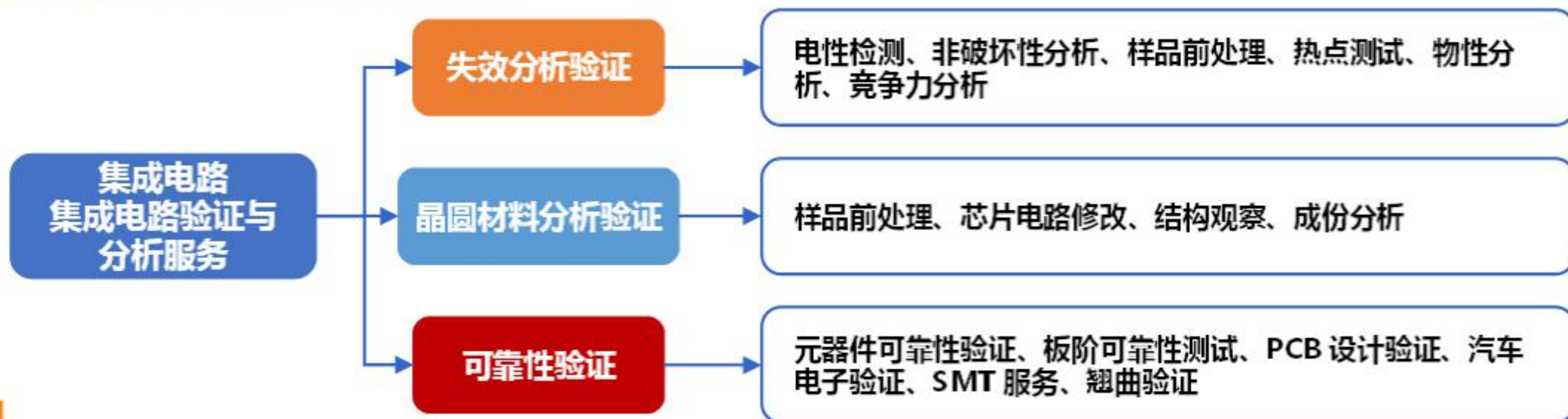
阀门抗地震性能试验

振动试验设备“单打冠军”，“环试服务+芯片检测”激发新空间

集成电路验证与分析服务领域，主打失效分析、晶圆材料分析以及可靠度验证三大方向

- **集成电路验证与分析服务**：公司在2019年通过收购具备IC芯片检验能力的上海宜特，踏入集成电路验证与分析服务领域。
- 公司以失效分析、晶圆材料分析以及可靠度验证三个检测方向为核心，为集成电路产业客户提供“一站式”工程验证分析的工程技术服务。
- 目前集成电路验证与分析业务已进入新能源车、电子元器件以及5G通讯等尖端科技领域。

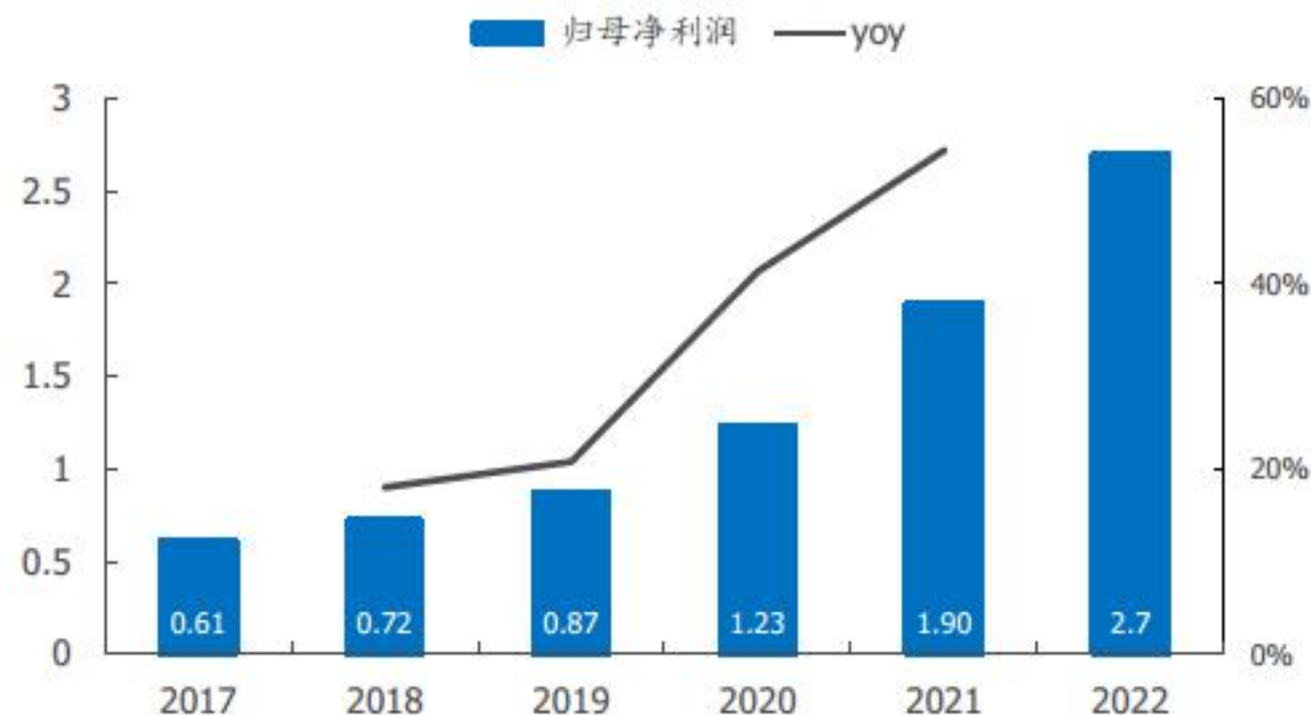
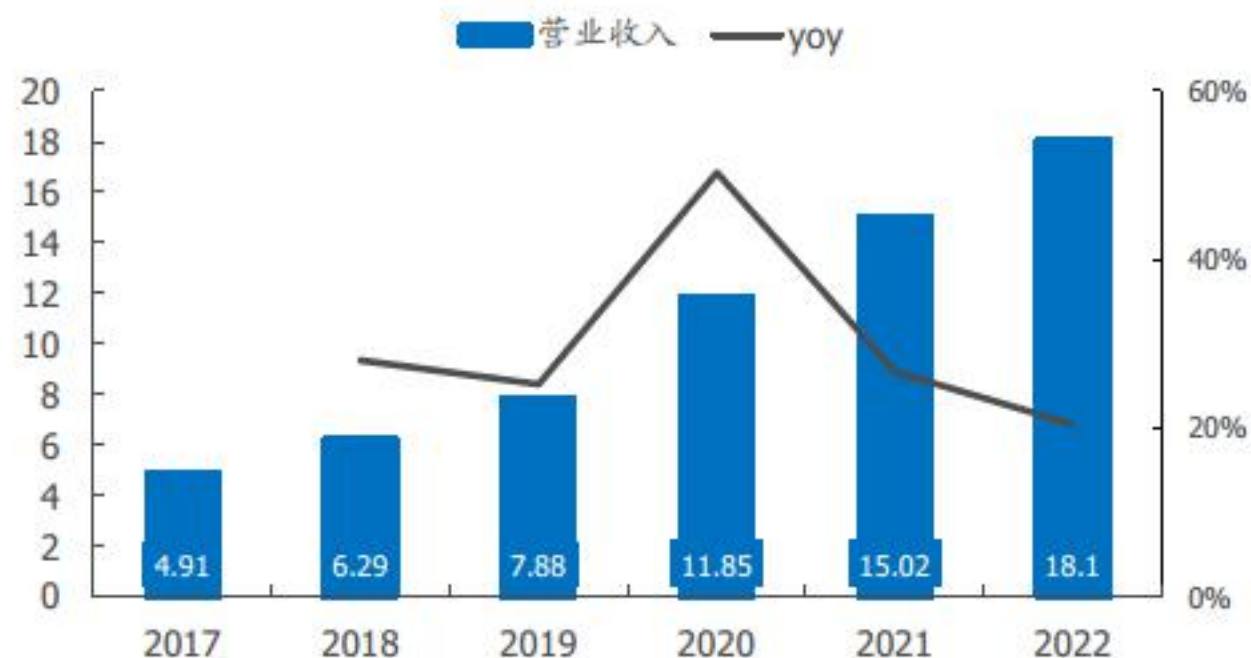
图：苏试试验集成电路三大业务可拓展至多个领域



振动试验设备“单打冠军”，“环试服务+芯片检测”激发新空间

业绩情况：公司收入利润端平稳增长，2022业绩靓丽，2023期待再进一步

- 2017-2021年，公司营收从4.91亿元增长至15.02亿元，CAGR为32.25%，归母净利润从0.61亿元增长至1.90亿元，CAGR为32.85%。收入端高速增长主要由：1) 试验设备需求稳定；2) 环境与可靠性业务行业空间巨大；3) 2020年上海宜特并表，为公司提供收入增量。
- 2022年H1受疫情影响，2022全年实现超预期业绩增长。部分设备验收受阻以及部分客户难以到场进行试验，公司收入承压，随着疫情好转物流畅通且进入下半年的试验检测旺季，公司业绩蓄势反弹，2023年公司前期布局的环试实验室将进一步成熟，业绩也有望实现稳步提升。



振动试验设备“单打冠军”，“环试服务+芯片检测”激发新空间

回溯历史：以技术驱动发展，连续实现技术突破

从公司发展历程来看，苏试试验专注于以振动设备及环试设备为主的试验设备及工艺，坚持技术驱动发展。公司前身为1956年创立的苏州试验仪器总厂，1985年公司引进国际先进的IMV电动振动台技术，并以此为基础进行技术升级改进，成为国内领先的振动试验设备制造商；2003年公司参与载人航天神舟五号工程，技术及设备实力获得国家层面认可；2006年及2009年公司研制成功了20t与40t电动振动试验系统，均为国内首创，技术实力得到进一步夯实；2009年公司逐步在苏州、北京、广州、上海等地建立第三方实验室，“设备+试验服务”双业务布局雏形呈现。

图：苏试试验深耕试验设备行业多年



振动试验设备“单打冠军”，“环试服务+芯片检测”激发新空间

领导层：高管均为公司一线老将，股权分布集中，专业化及资深化属性凸显

- 从股权结构上来看，公司最大的持股股东为苏试总厂，持股比例为35.71%；实控人为董事长钟琼华先生，持有苏州试验仪器总厂37.48%的股份。
- 公司核心高管团队均出身一线，多年深耕检测设备产业，专业化程度极高
- 董事长钟琼华自1985年进入苏州试验仪器厂工作起，先后担任了技术科设计员,副科长，科长，副厂长等职，对工厂业务以及行业发展趋势均有极深的了解
- 国内大部分研发公司，技术都是国企流传，目前国内竞争对手稀少，仅有702厂及709厂。

表：公司高管专业化及资深化属性极为明显

姓名	个人职务	简介
钟琼华	董事长、总经理	1985年进苏州试验仪器厂工作
赵正堂	副总经理、市场总监	1985年进苏州试验仪器厂工作
周斌	副总经理、生产总监	1990年7月进苏州试验仪器厂工作
薛秉炜	副总经理	1992年入伍，1996年在解放军某装备研究所从事武器装备论证研究工作
陈英	副总经理	1986年7月进苏州试验仪器厂工作
黄秀君	总经理助理	2002年8月进苏州试验仪器总厂工作，

目录

- 1) 公司介绍：振动试验设备“单打冠军”，“环试服务+芯片检测”激发新空间
- 2) 如何理解苏试试验的优势：从设备出发，逐步形成试验优势
- 3) 公司未来看点：在建项目投产、利润率优化、新项目探索以及后续融资可能性
- 4) 业绩预测及投资建议

核心优势一：设备行业领先，试验不等于检测，“一吨推力一吨黄金”

2000年，总装要求是5吨；2023年，苏试已经做到了60吨。

- 试验的难度要难于检测
- 设备端，苏试以生产起家，对电动振动设备、环试设备的理解，均要超出同行业其他测试机构。尤其是在对设备极限的把控、试验过程的设计上，具有明显的专业化优势。比如对设备有破坏性的试验、多种机构联合运转的试验上，苏试的环试服务优势明显。
- 苏试振动设备、打破海内外壁垒，供应美国。
- 苏试试验人员在对环试业务以及对甲方的理解上，也拥有更深的思考。
- 专业化可以形成一定的先发壁垒，目前大吨位振动设备、三综合、四综合测试箱等专业设备，在检测行业中需求紧俏，因此苏试在设备销售上可以先以自己的检测服务为主，外售产品为辅，形成一定先发优势。

表：苏试试验目前可以为环试客户提供20余个试验系统

苏试试验环境及可靠性试验主要服务方向	
全系列电动振动试验系统	宇航热真空试验系统
多规格液压台振动试验系统	全光谱太阳辐射试验系统
三轴同振电动振动试验系统	可吸收电磁波综合环境可靠性试验系统
温度冲击试验系统	冲击响应谱试验系统
整车高低温湿热试验系统	舰船类中型冲击试验系统
离心/振动复合试验系统	PAC声发射检测系统
温度/湿度/振动三综合试验系统	周期浸润腐蚀试验系统
温度/湿度/高度/振动四综合试验系统	紫外耐候试验系统
复合盐雾试验系统	热空气老化试验系统、
霉菌试验系统	两用型电磁兼容系统
电池充放电测试系统	

核心优势一：设备行业领先，试验不等于检测，“一吨推力一吨黄金”

对设备的理解，会直接提升试验能力，正面案例是苏试试验，反面案例为国内的Emc检测。

如果我是华为、亿纬锂能、比亚迪、航天九院，我需要什么样的设备，我需要什么样的服务？

- 因为我是大型机构，所以我的设备或服务提供商，必须足够专业，设备要全面。
- 因为我的检测量很多，所以服务提供商必须有充足检测产能。
- 我自己的技术都在持续发展，所以我的检测服务商也必须持续迭代技术。



客户的要求决定了：

苏试试验的优点必须是：高度专业、检测产能充裕、技术持续进步。

核心优势一：设备行业领先，试验不等于检测，“一吨推力一吨黄金”

技术的迭代：内生发展技术+外延收购复制，“第二曲线”已获验证

- 设备的迭代上，2021年苏试试验在电动振动、液压振动、电磁、抗辐射以及半导体领域完成了多项研发，有望在多个板块上实现对海外设备的替代。
- 检测试验服务的进化上，公司已于2021年完成了航天用电磁阀力学评估试、卫星验证星及分系统验证试验、车载设备辐射抗扰度试验技术研究、滚动主轴承疲劳寿命研究以及旋转叶片在飞鸟撞击下的动态性能研究等多项试验。
- 从收购重庆四达起，公司迅速提升了复合型试验箱的生产能力；目前公司通过与上海宜特的融合，正在迅速复制集成电路板块的检测能力，未来值得期待。

表：苏试试验2021年已完成的多项产品研发有望后续商品化

主要研发项目名称	项目描述	项目进展	预计对公司未来发展的影响
60吨电动振动试验系统	实现单台推力60吨，为大型整机试件进行振动可靠性试验，如卫星、汽车、飞机等。	整机调试阶段	使公司在单台、多台并激等技术方向，均达到行业领先
数字化液压试验系统样机	全系列数字化液压振动试验系统，主要用于地震、汽车道路模拟等试验。	样机调试阶段	开辟新的技术形式，满足低频振动方面的应用需求，改变地震、汽车道路模拟等领域设备进口依赖现状
感应振动试验系统	主要用于航空航天、汽车零部件等高随机加速度振动测试，如四代机的动力部分零部件测试。	样机完成测试	补充公司原有产品应用细分领域，实现国内同领域产品进口替代
THV系列智能型综合环境应力筛选试验系统的研发及产业化	实现THV系列产品智能化、节能、高可靠性和一体化；利用冷量的即时流量控制技术，使系统能耗在节能的工况下运行；应用智能化、互联网化、数字化及模糊控制技术实现远程监控、诊断和维护的功能。	已完成系列化产品	实现“智能控制技术和互联网+”应用，提升产品模块化、自动化、精细化，扩大市场占有率
ATH-1000-815W四综合试验箱	实现四综合试验箱产品优化升级。	已完成样机	推动公司ATH系列产品形成规模产业化，扩大市场份额。
排爆机器人性能测试通用装置	实现排爆机器人爬坡测试所需角度的自动化精确控制。	已完成	提高测试技术

优势二：充裕产能、单点大面积+多点区域协同

充裕的产能：由点至面，单点大面积+多点区域协同

- 单点面积大，单个实验室面积均在上万以及数万平米，可以容纳多种器械、提升单位时间的共同检测机构数。
- 持续推进全国布局，目前全国已有超14个环试服务实验室，在纯工业试验领域是当之无愧的龙头。全国试验网络一方面可以通过更近的距离获取订单，还可以在部分点位试验档期排满时进行转单，比如长沙实验室可以对广东实验室的试验进行分担。这些都是强有力的竞争优势

表：苏试试验各地实验室运营面积较大

主体	运营面积（平方米）
北京创博	12,999
湖南广博	15,351
重庆四达	9,860
青岛广博	20,000
成都创博	35,570

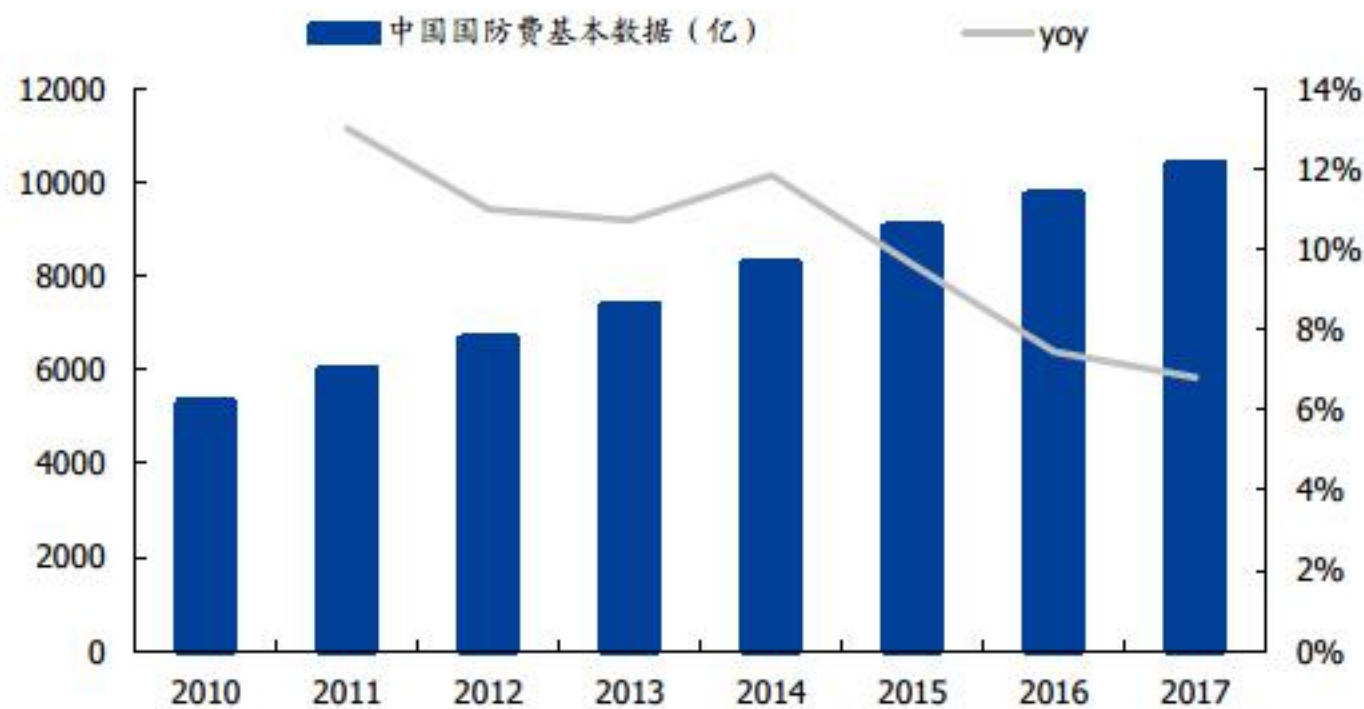
图：苏试试验全国服务网络已现雏形



优势三：行业研发经费持续提升，“实战化”激活更多需求

行业当前需求蓬勃：新兴领域及国产替代拉动需求，实战化打开国防板块发展窗口

- 对于物理方向的检测试验业务，如环境与可靠性试验以及电磁兼容性测试等业务，主要由科技发展以及社会研发投入的提升等因素推动。当前我国经济仍处于稳定发展阶段，研究及试验经费支出稳定增长，截至2021年底，我国研究与试验发展经费支出已经达到2.79万亿，同比增速达到14.2%，在发动机、新能源汽车、航空航天飞行器以及船舶轨交等机械设备的研发过程中，产品往往要经历多轮环境与可靠性以及电磁兼容性测试，才能达到设计功能或商业化标准。因此研究与试验发展经费的提升，会直接提振检测试验次数及检测要求的提升，进而拉动行业上行，检测行业的蓬勃发展则会直接提升检测行业景气度。



目录

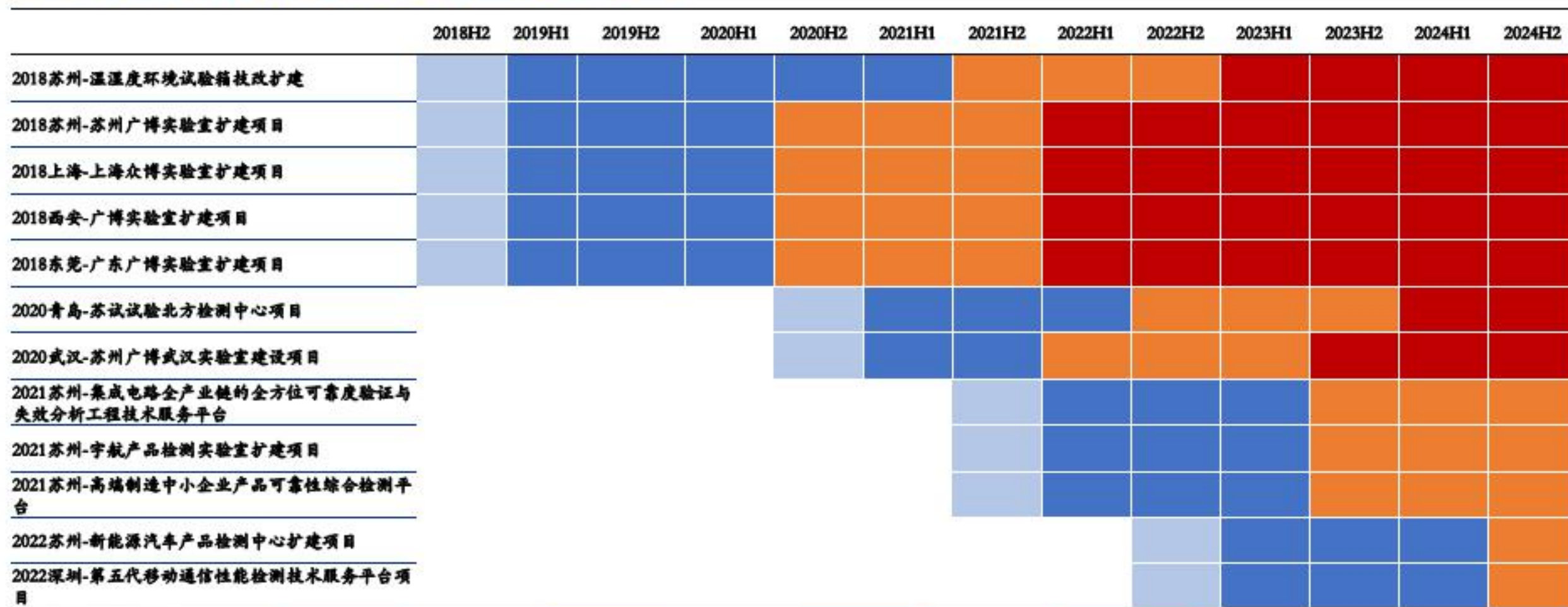
- 1) 公司介绍：振动试验设备“单打冠军”，“环试服务+芯片检测”激发新空间
- 2) 如何理解苏试试验的优势：从设备出发，逐步形成试验优势
- 3) 公司未来看点：在建项目投产、利润率优化、新项目探索以及后续融资可能性
- 4) 业绩预测及投资建议

看点一：多重优势保证传统业务持续增长，多个新建项目将进入回收期

总结：多重优势保证传统业务持续增长，2023年多个新建项目将进入回收期

- 受益于国内制造、军工、轨交、新能源车、通信、航天等行业的蓬勃发展，当前公司面临的检测需求仍十分旺盛，因此公司近年来多次募资以新建或拓建实验室。
- 我们梳理了公司目前的所有在建项目，均为优质高净利率水平的检测试验项目、考虑到建设周期以及达产期，公司的环试业务的多个项目，在2023-2024年将进入回收期，进一步优化公司利润水平。

图：苏试试验2023年多个项目将进入营收爬坡期或成熟期



看点一：多重优势保证传统业务持续增长，多个新建项目将进入回收期

总结：多重优势保证传统业务持续增长，2023年多个新建项目将进入回收期

- 受益于国内制造、军工、轨交、新能源车、通信、航天等行业的蓬勃发展，当前公司面对的检测需求仍十分旺盛，因此公司近年来多次募资以新建或拓建实验室。
- 我们梳理了公司目前的所有在建项目，均为优质高净利率水平的检测试验项目、考虑到建设周期以及达产期，公司的环试业务的多个项目，在2023-2024年将进入回收期，进一步优化公司利润水平。

表：苏试试验在建中项目潜在净利润水平超亿元

名称	投资总金额	建设周期	达产年	正常年营业收入	净利润	净利率	建设进度
温湿度环境试验箱技改扩建项目	1.6	24个月	3	2.00	0.30	14.95%	建设完成
苏州广博实验室扩建	1.1	24个月	3	0.83	0.26	30.89%	建设完成
上海众博实验室扩建	0.9	24个月	3	0.70	0.18	25.18%	建设完成
西安广博实验室扩建	1.4	24个月	3	1.00	0.30	30.24%	建设完成
广东广博实验室扩建	0.5	12个月	3	0.30	0.07	23.49%	建设完成
苏试试验北方检测中心项目	1.5	24个月	3	0.81	0.21	25.61%	建设完成
武汉环试实验室建设项目	1.0	18个月	3	0.73	0.18	24.00%	建设完成
面向集成电路全产业链的全方位可靠度验证与失效分析工程技术服务平台建设项目	3.0	18个月	3	2.03	0.38	18.52%	建设中
宇航产品检测实验室扩建项目	0.8	18个月	3	0.61	0.12	19.66%	建设中
高端制造中小企业产品可靠性综合检测平台	0.8	18个月	3	0.62	0.10	15.96%	建设中
新能源汽车产品检测中心扩建项目	1.6	18个月	3	1.61	0.36	22.45%	建设中
第五代移动通信性能检测技术服务平台项目	1.2	18个月	3	1.05	0.22	21.20%	建设中

看点二：携手上海宜特，踏入集成电路检测领域，融合加速打开新空间

技术优势：上海宜特技术及设备优势明显，产业根基深厚，装备极为全面

- 技术先进及管理经验丰富是上海宜特最为明显的优势。上海宜特前母公司为iST宜特，始创于1994年，是亚洲半导体产业发展的先驱公司，上海宜特在技术层面直接继承了行业领先的IC检测技术。在管理经验上，上海宜特的管理团队于2002年成立至今见证了芯片检测行业的完整发展，积累了深厚且尖端的研发及测试经验。
- 产业变革已来，芯片从50元到7元的背后，带来的是产业链的重塑。芯片检测不仅是5-7纳米环节是必争之地，而是更多应用赛道已经开始出现。

图：iST宜特技术先进能力全面



图：“Fabless+Foundry+OSAT”模式或将释放出更多的芯片测试需求



看点二：携手上海宜特，踏入集成电路检测领域，融合加速打开新空间

设备优势：检测设备端，上海宜特拥有稀缺性及全面性双重优势。

表：上海宜特检测设备兼具稀缺性及全面性

序号	设备名称	数量	账面原值 (万元)	成新率
1	穿透式扫描显微镜	1	992.49	76.39%
2	聚焦离子束机	1	922.14	61.11%
3	双束聚焦离子束机	1	723.78	56.94%
4	双束聚焦离子束机	1	722.61	45.83%
5	超高分辨率扫描透射 三维显微镜	1	637.55	64.74%
6	老化测试炉	1	586.9	64.08%
7	老化测试炉	1	461.77	65.28%
8	集成电路抗静电/门锁 能力测试仪	1	428.32	45.83%
9	集成电路抗静电/门锁 能力测试仪	1	424.51	43.05%
10	集成电路抗静电/门锁 能力测试仪	1	415.21	66.67%
11	双束聚焦离子显微镜	1	413.24	59.72%
12	老化测试炉	1	383.46	57.44%
13	高温老化试验机	1	373.61	51.31%
14	老化测试炉	1	371.55	36.11%
15	老化测试炉	1	359.59	47.22%
16	老化测试炉	1	359.59	47.22%
17	老化测试炉	1	329.07	52.78%

- 目前集成电路产业晶圆制程工艺也发展到了5nm，产品复杂程度越来越高，精密的测试设备是测试的必需品。
- 目前国内主流核心集成电路测试设备均为海外进口，单台设备价格接近千万元级且需要提前订制，获取难度较大。
- 而目前上海宜特拥有高功率老化、SMT验证产线、超高分辨率3D X-Ray显微镜、双束聚焦离子束、扫描式电子显微镜、穿透式电子显微镜等国际先进的集成电路验证分析试验设备，设备兼具稀缺性及全面性，可以直接承接国内高水平芯片企业的测试需求。

看点二：携手上海宜特，踏入集成电路检测领域，融合加速打开新空间

设备优势：检测设备端，上海宜特拥有稀缺性及全面性双重优势。

表：上海宜特检测设备兼具稀缺性及全面性

序号	设备名称	数量	账面原值(万元)	成新率
1	穿透式扫描显微镜	1	992.49	76.39%
2	聚焦离子束机	1	922.14	61.11%
3	双束聚焦离子束机	1	723.78	56.94%
4	双束聚焦离子束机	1	722.61	45.83%
5	超高分辨率扫描透射 三维显微镜	1	637.55	64.74%
6	老化测试炉	1	586.9	64.08%
7	老化测试炉	1	461.77	65.28%
8	集成电路抗静电/门锁 能力测试仪	1	428.32	45.83%
9	集成电路抗静电/门锁 能力测试仪	1	424.51	43.05%
10	集成电路抗静电/门锁 能力测试仪	1	415.21	66.67%
11	双束聚焦离子显微镜	1	413.24	59.72%
12	老化测试炉	1	383.46	57.44%
13	高温老化试验机	1	373.61	51.31%
14	老化测试炉	1	371.55	36.11%
15	老化测试炉	1	359.59	47.22%
16	老化测试炉	1	359.59	47.22%
17	老化测试炉	1	329.07	52.78%

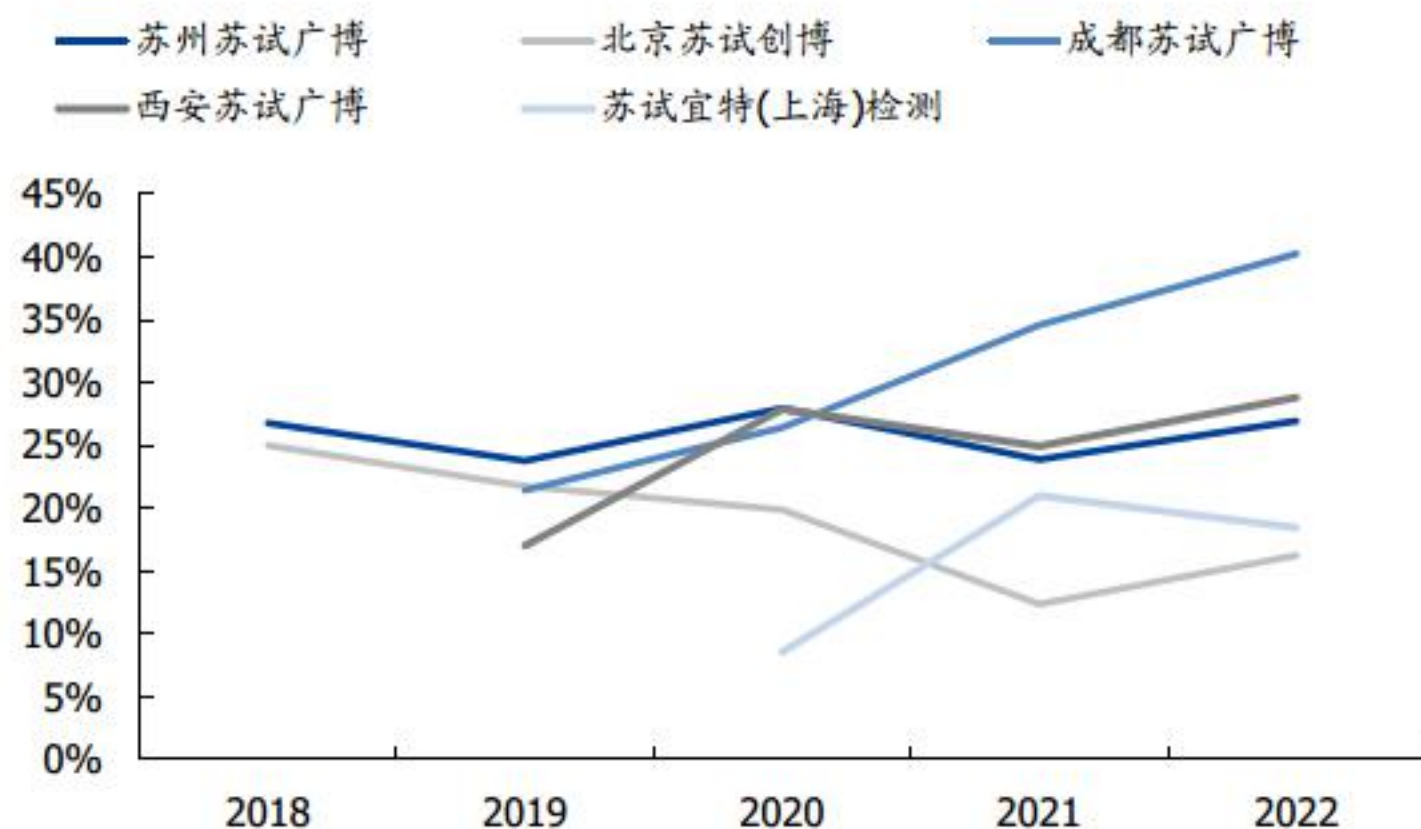
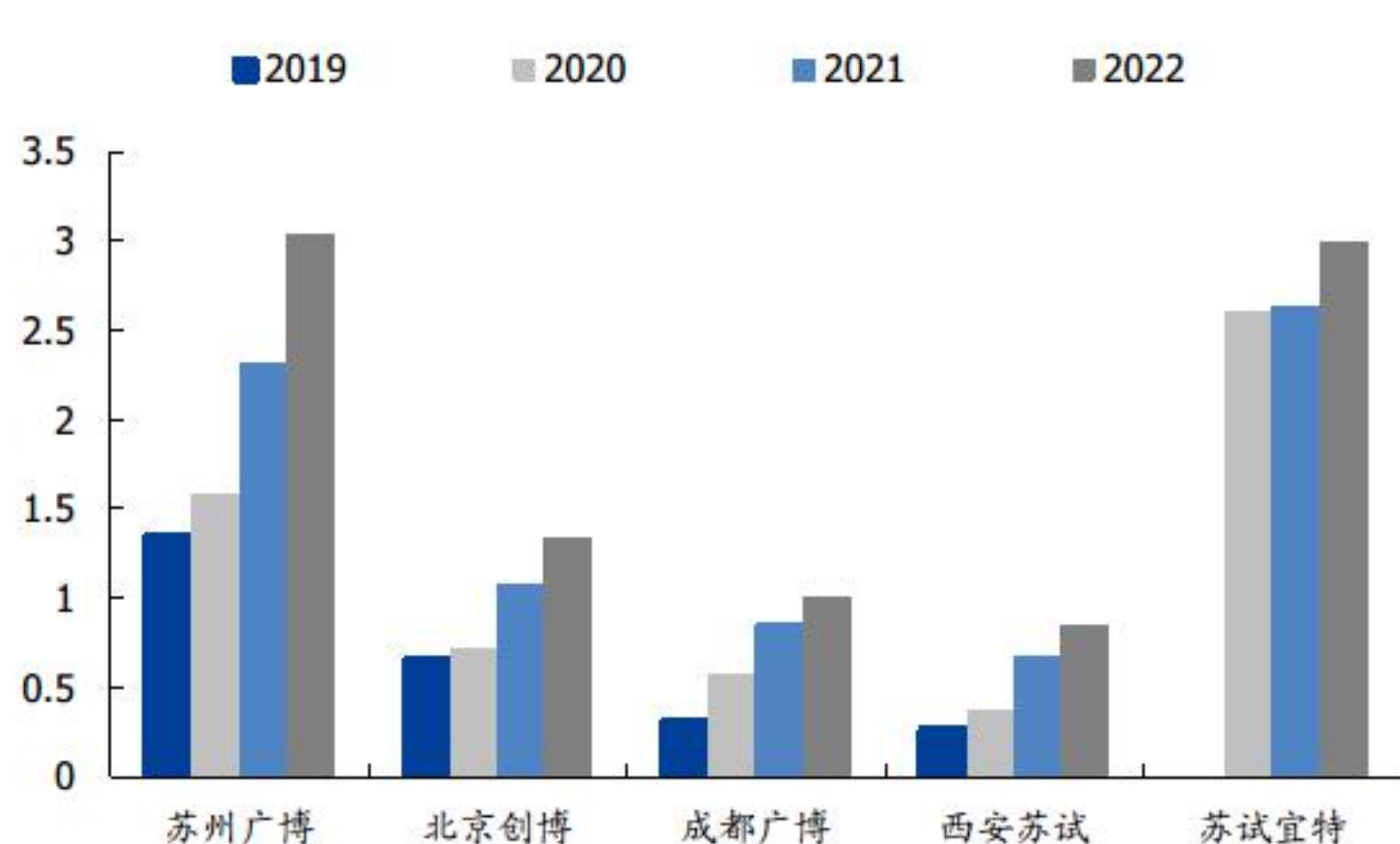
- 目前集成电路产业晶圆制程工艺也发展到了5nm，产品复杂程度越来越高，精密的测试设备是测试的必需品。
- 目前国内主流核心集成电路测试设备均为海外进口，单台设备价格接近千万元级且需要提前订制，获取难度较大。
- 而目前上海宜特拥有高功率老化、SMT验证产线、超高分辨率3D X-Ray显微镜、双束聚焦离子束、扫描式电子显微镜、穿透式电子显微镜等国际先进的集成电路验证分析试验设备，设备兼具稀缺性及全面性，可以直接承接国内高水平芯片企业的测试需求。

看点三：子公司持续利润优化，全面管理的稳步推进

子公司实验室2023年将会全面升级，2022年为全面扭亏之年，2023进一步提升效率

业务发展趋势之下，公司自发产生管理诉求：实验室考核的角度没有变化，实验室变大了，自发的需要管理提升效率。以前两三千万营收的时候，管理很简单，一眼看过去就知道问题；现在实验室过亿了，就是信息化管理，就得有精细化管理。

管理的提效，将会为未来的扩展打好坚实基础。



看点四：大股东持股比例集中，未来仍有融资空间

- 当前苏试试验的大股东占比较高，理论上仍有充足的融资空间，因此公司当前发展潜力尚未完全释放。
- 行业龙头，在多次融资的大收入体量中仍有20%业绩稳定增长，因此我们对苏试未来的业务发展较为乐观。

排名	股东名称	占总股本比例 (%)
1	香港中央结算有限公司	14.54
2	万云翔	7.76
3	万峰	7.18
4	于翠萍	4.09
5	安本环球中国A股基金	2.17
6	全国社保基金406组合	2.06
7	嘉实新兴产业股票型证券投资基金	1.91
8	全国社保基金115组合	1.74
9	嘉实核心成长混合型证券投资基金	1.62
10	香港上海汇丰银行有限公司	1.44
	合计	44.51

排名	股东名称	占总股本比例 (%)
1	苏州试验仪器总厂	31.71
2	华夏人寿保险股份有限公司	1.30
3	鹏华新兴产业混合型证券投资基金	1.21
4	富国基金国寿股份成长股票传统可供出售单一资产管理计划	1.18
5	创金合信数字经济主题股票型发起式证券投资基金	1.08
6	富国基金国寿股份成长股票型组合单一资产管理计划	1.07
7	苏州苏试试验集团第二期员工持股计划	0.99
8	国投瑞银优化增强债券型证券投资基金	0.88
9	全国社保基金116组合	0.87
10	鹏华精选成长混合型证券投资基金	0.81
	合计	41.10

目录

- 1) 公司介绍：振动试验设备“单打冠军”，“环试服务+芯片检测”激发新空间
- 2) 看点一：复合型选手匹配市场需求，传统业务形成正向循环，2023年迎投入回收期
- 3) 看点二：携手上海宜特，踏入集成电路检测领域，融合加速打开新空间
- 4) 业绩预测及投资建议

业绩预测与投资建议

- 设备收入端10-20%增长，毛利率偏低的业务会克制一点；
- 集成电路20-30%的收入增长，趋势乐观；
- 环试Q1来看形式比较好，泸州的试点成功之后，绵阳和沈阳也会先后设点，以后合肥也可以看看，重庆和广州的点在加快布局，环试板块应该会比去年更好，保持原来的30-40%的收入增长。综合起来收入20-30%的增长，利润争取实现更高的增长。
- 环试板块2022年受益明显，主要是军品的需求外溢，2022年可能外溢了20%，之前是10%；其中从收入看苏州、北京、成都是前三名；利润上排序是苏州、成都，成都的净利率可以达到30%。单体实验室营收约为5000万，2021年是2100万左右。目前环试服务中60%-70%是军工需求；设备端30%左右是军工需求。实验室有一个规模的溢出，因此公司努力扩大实验室规模。新能源占比差不多15%-20%。
- 2023年设备预计销售200套、2020年53套、2021年是103套、2022年141套。三综合目前领先行业，比亚迪2023年下订单7套三综合，平均价200多万。设备前端净利率10%，考虑到总部费用设备净利率8%。
- 苏试宜特目前月接单维持在2000-3000万，产能利用率维持在60%-70%，目前历史最高净利率约为21%，未来目标是25%。苏试宜特募资后很多设备已经下单，2023年3-4季度逐步到货安装，营收增速或在明后年出现明显提升。

业绩预测与投资建议

(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
主营业务收入	1,501.6	1,805.1	2,292.3	2,960.5	3,707.5
净利润	190.0	269.9	368.8	477.7	623.3
每股收益(元)	0.49	0.69	0.94	1.22	1.59
每股净资产(元)	4.38	5.63	6.40	7.47	8.91
盈利和估值	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
市盈率(倍)	57.6	40.6	29.7	22.9	17.6
市净率(倍)	6.4	5.0	4.4	3.7	3.1
净利润率	12.7%	15.0%	16.1%	16.1%	16.8%
净资产收益率	11.1%	12.3%	14.7%	16.3%	17.9%
股息收益率	0.4%	0.0%	0.5%	0.6%	0.5%
ROIC	18.6%	22.3%	24.7%	31.7%	34.4%

数据来源: Wind资讯, 安信证券研究中心预测

风险提示

- 1) **疫情影响公司常规展业。**公司业务主要依托于线下的工业品测试，因此如果疫情反复导致人员流动受阻，则公司的设备销售及检测业务也将受到影响，进而影响公司营收及利润。
- 2) **新业务及新版块拓展不及预期。**对于检测行业而言，单个实验室存在着明显的检测上限，因此并购或者赛道拓展是检测企业发展的必经之路。如果新业务或者新版块拓展低于预期，会对公司营收增长产生一定影响。
- 3) **行业竞争加剧。**苏试试验在拓展业务的过程中，或进入到消费品的检测领域，这一领域的参与门槛较低，竞争企业较多。如果该板块的竞争程度加剧，或对公司发展产生不利影响；

安信评级体系

- **收益评级：**

- 买入 — 未来6个月的投资收益率领先沪深300指数15%以上；
- 增持 — 未来6个月的投资收益率领先沪深300指数5%至15%；
- 中性 — 未来6个月的投资收益率与沪深300指数的变动幅度相差-5%至5%；
- 减持 — 未来6个月的投资收益率落后沪深300指数5%至15%；
- 卖出 — 未来6个月的投资收益率落后沪深300指数15%以上；
- 领先大市 — 未来6个月的投资收益率领先沪深300指数10%以上；
- 同步大市 — 未来6个月的投资收益率与沪深300指数的变动幅度相差-10%至10%；
- 落后大市 — 未来6个月的投资收益率落后沪深300指数10%以上；

- **风险评级：**

- A — 正常风险，未来6个月投资收益率的波动小于等于沪深300指数波动；
- B — 较高风险，未来6个月投资收益率的波动大于沪深300指数波动；

声明

• 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

• 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。

• 免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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任何责任。本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

致谢!

安信证券研究中心