

华测检测(300012)

报告日期: 2023年04月09日

一季度业绩预告符合预期, 检测龙头持续稳健增长

——华测检测点评报告

投资要点

- 2023年一季度预计实现归母净利润 1.42-1.46 亿元, 同比增长 18%-22%**
 根据公司 4 月 9 日公告, 2023 年一季度预计实现归母净利润 1.42-1.46 亿元, 同比增长 18%-22%; 预计实现扣非归母净利润 1.15-1.19 亿元, 同比增长 10%-14%, 业绩符合预期。公司是我国检测检验行业龙头, 持续深入推进“精益管理+战略投资”的运营模式, 对内注重提升运营效率, 加码布局战略赛道, 培育中长期增长点, 内生外延双轮驱动, 业绩有望持续稳健增长。
- 检测行业国内市场规模超 4000 亿元, 预计“十四五”期间行业增速约为 10%**
 检测行业具有“GDP+”属性, 经济发展促覆盖领域增加和检测化率提升, 行业增速约为同期 GDP 增速的 2 倍。2021 年, 全球市场规模超 1.7 万亿元, 中国市场规模 4090 亿元, 根据浙商机械华测检测深度报告测算, 预计“十四五”期间行业增速约为 10%。检测行业商业模式优异, 现金流充沛、盈利性强, “实验室+人效”是关键。行业竞争格局高度分散, 中国市场内资 CR5 占比仅 3%。电子电器、汽车、医药医学等新兴领域占比不断提升, 集约化、市场化趋势显著。
- 传统领域龙头优势凸显, 加码布局医药医学、新能源、半导体等战略赛道**
 公司五大业务板块生命科学检测、工业品测试、贸易保障、消费品测试和医药医学服务 2021 年营收占比分别为 48%、19%、13%、11%、9%, 其中医药医学板块增长最快。公司在环境、食品、贸易等传统领域的“跑马圈地”已结束, 进入精耕细作期, 加码投资医药医学、新能源、半导体等新赛道, 培育中长期增长点。第三次全国土壤普查将于 23-24 年全面铺开, 根据浙商机械华测检测深度报告测算, 预计检测环节市场空间约 70 亿元。公司已有 25 地实验室入围公示名单, 15 地实验室被授予农业农村部耕地质量标准化实验室, 截至今年 3 月, 已在北京、辽宁、江苏、山东、贵州、云南、湖南、重庆等全国多个省市参与试点工作。公司拥有强大的品牌公信力, 土壤普查服务网络遍布全国, 在招投标环节优势明显。
- 精细化管理夯实发展基础, 运营效率持续提升, 对标海外龙头成长潜力足**
 精细化管理卓有成效, 盈利能力和人均产值大幅提升。公司净利率从 2017 年的 6.5% 提升至 2021 年 17.6%; 公司加强对固定资产的投资管控, 资本开支比例回到合理区间, 从 2017 年的 31% 降至 2021 年的 13%; 人员增速小于收入增速, 人均产值提升至 39 万元, 对比海外龙头增长空间大。
- 盈利预测与估值**
 预计 2022-2024 年营收为 51/61/75 亿元, 同比增长 19%/20%/21%; 归母净利润为 9.0/10.9/13.9 亿元, 同比增长 21%/20%/27%, 2022-2024 年归母净利润复合增速 24%, 对应 PE 为 38/31/24 倍, 维持“买入”评级。
- 风险提示: 下游细分领域恶性竞争加剧、规模扩大带来的管理能力挑战**

投资评级: 买入(维持)

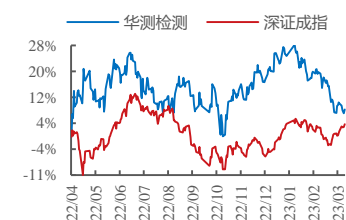
分析师: 邱世梁
执业证书号: S1230520050001
qiushiliang@stocke.com.cn

分析师: 王华君
执业证书号: S1230520080005
wanghuajun@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 20.15
总市值(百万元)	33,894.68
总股本(百万股)	1,682.12

股票走势图



相关报告

- 《入选 22 年胡润中国民企可持续发展百强, 检测龙头行稳致远》2023.04.01
- 《业绩符合预期, 检测龙头持续稳健增长》2023.02.28
- 《检测龙头持续提质增效, 布局战略赛道“二次创业”》2023.01.19

财务摘要

(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	4329	5131	6145	7460
(+/-) (%)	21%	19%	20%	21%
归母净利润	746	902	1086	1385
(+/-) (%)	29%	21%	20%	27%
每股收益(元)	0.44	0.54	0.65	0.82
P/E	45	38	31	24

资料来源: 浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
流动资产	2985	4323	5569	7278
现金	1163	2039	2998	4412
交易性金融资产	421	659	694	591
应收账款	1033	1205	1441	1789
其它应收款	68	75	92	112
预付账款	28	55	65	68
存货	55	48	64	80
其他	217	243	216	225
非流动资产	3491	3138	3343	3391
金额资产类	0	0	0	0
长期投资	216	146	160	174
固定资产	1457	1562	1654	1681
无形资产	146	139	129	121
在建工程	361	409	407	386
其他	1311	883	992	1030
资产总计	6476	7461	8912	10669
流动负债	1493	1704	2007	2320
短期借款	5	119	95	73
应付款项	554	697	851	987
预收账款	0	46	19	30
其他	935	841	1043	1229
非流动负债	425	269	305	333
长期借款	43	43	43	43
其他	382	226	262	290
负债合计	1919	1973	2312	2653
少数股东权益	100	121	146	177
归属母公司股东权益	4457	5368	6454	7839
负债和股东权益	6476	7461	8912	10669

现金流量表

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	1073	1082	1288	1443
净利润	763	922	1111	1417
折旧摊销	350	164	176	187
财务费用	12	(4)	(14)	(34)
投资损失	(38)	(40)	(45)	(50)
营运资金变动	(108)	(40)	94	(47)
其它	93	80	(33)	(30)
投资活动现金流	(121)	(249)	(338)	(57)
资本支出	(187)	(250)	(200)	(125)
长期投资	(97)	68	(13)	(14)
其他	163	(67)	(125)	82
筹资活动现金流	(348)	42	9	28
短期借款	(155)	114	(25)	(22)
长期借款	(42)	0	0	0
其他	(151)	(73)	34	49
现金净增加额	604	876	960	1414

利润表

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	4329	5131	6145	7460
营业成本	2128	2538	3030	3632
营业税金及附加	23	25	31	38
营业费用	769	898	1063	1268
管理费用	276	318	375	448
研发费用	376	441	529	642
财务费用	12	(4)	(14)	(34)
资产减值损失	(2)	(6)	(1)	(5)
公允价值变动损益	20	9	13	14
投资净收益	38	40	45	50
其他经营收益	86	89	90	95
营业利润	850	1020	1232	1571
营业外收支	(1)	(1)	(1)	(1)
利润总额	850	1019	1231	1570
所得税	86	97	120	154
净利润	763	922	1111	1417
少数股东损益	17	21	25	32
归属母公司净利润	746	902	1086	1385
EBITDA	1185	1173	1385	1717
EPS (最新摊薄)	0.44	0.54	0.65	0.82

主要财务比率

	2021	2022E	2023E	2024E
成长能力				
营业收入	21.34%	18.53%	19.76%	21.39%
营业利润	30.38%	19.93%	20.79%	27.56%
归属母公司净利润	29.19%	20.84%	20.48%	27.49%
获利能力				
毛利率	50.83%	50.53%	50.70%	51.32%
净利率	17.63%	17.97%	18.08%	18.99%
ROE	17.79%	17.95%	17.97%	18.95%
ROIC	15.41%	16.13%	16.13%	16.87%
偿债能力				
资产负债率	29.62%	26.44%	25.94%	24.86%
净负债比率	9.54%	11.06%	9.18%	7.71%
流动比率	199.91%	253.76%	277.55%	313.77%
速动比率	196.20%	250.95%	274.38%	310.33%
营运能力				
总资产周转率	72.57%	73.63%	75.07%	76.20%
应收账款周转率	485.98%	468.32%	481.27%	481.22%
应付账款周转率	386.12%	405.84%	391.46%	395.19%
每股指标(元)				
每股收益	0.44	0.54	0.65	0.82
每股经营现金	0.64	0.64	0.77	0.86
每股净资产	2.66	3.19	3.84	4.66
估值比率				
P/E	45.42	37.59	31.20	24.47
P/B	7.56	6.31	5.25	4.32
EV/EBITDA	37.03	26.95	22.14	17.13

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现+20%以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现+10%~+20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现-10%~+10%之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现-10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现+10%以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现-10%~+10%以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现-10%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，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，投资者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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>