

信测标准 (300938) \机械

经营持续高增长，Q1 扣非预计同比+40%-55%

事件：

4月14日，公司发布2023年一季报，2023Q1公司预计实现归母净利润0.29-0.32亿元，同比增长30%-45%，实现扣非归母净利润0.27-0.29亿元，同比增长40%-55%。

➤ 2023Q1 公司采取精细化管理措施，业绩保持高增长态势

2023年公司持续采取精细化管理措施，加大费用支出管控力度，优化组织架构，不断提高经营效率，营收及归母净利润均取得稳健增长。

➤ 受益于下游车企加速推出新车型，公司汽车检测业务有望量价齐升

2022年公司汽车检测收入约2.08亿元，占营收比重38.11%，同比+20.8%；主要原因为各大车厂加大了新车型的研发，公司在汽车研发阶段的零部件功能性与可靠性检测业务表现出较高的增长。公司聚焦汽车研发端零部件DV/PV非强制检测，受益于下游车企竞争激烈，加速推出新车型，未来三年行业或保持高景气度，汽车电动化或带来公司汽车检测业务量价齐升。

➤ 电子电气检测产能逐渐释放，预计将为公司带来业务增量

2022年公司电子电气检测收入约1.40亿元，占营收比重25.63%，同比+8.89%。目前深圳、东莞公司已陆续形成产能，宁波公司也将逐步形成产能并释放。5G推动新一轮电子电气产品的革新，包括汽车电子、通信电子和工业及医疗电子等在内的电子电气有望迎来持续的产品换代升级，产品标准将不断更新，推动电子电气产品检测业务需求加快，预计2023年公司在电子电气领域将会有较大提升空间。

➤ 盈利预测、估值与评级

我们预计公司2023-2025年营业收入分别7.51/9.97/12.44亿元，对应增速分别37.83%/32.76%/24.74%，归母净利润分别1.61/2.21/2.85亿元，对应增速分别36.15%/37.70%/28.90%，EPS分别1.41/1.95/2.51元/股，3年CAGR增速为34.20%。参考可比公司估值，我们给予2023年45倍PE，维持目标价63.45元，维持“买入”评级。

风险提示：

公信力和品牌受不利事件影响的风险、政策变化风险、外延并购不达预期、募投项目业绩不达预期

财务数据和估值	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	395	545	751	997	1,244
增长率(%)	37.56%	38.11%	37.83%	32.76%	24.74%
EBITDA(百万元)	139	186	276	368	433
归母净利润(百万元)	80	118	161	221	285
增长率(%)	32.87%	47.46%	36.15%	37.70%	28.90%
EPS(元/股)	0.70	1.04	1.41	1.95	2.51
市盈率(P/E)	59.26	40.19	29.52	21.43	16.63
市净率(P/B)	4.68	4.21	3.69	3.14	2.64
EV/EBITDA	21.43	19.32	16.44	12.12	10.03

数据来源：公司公告、iFinD，国联证券研究所预测；股价为2023年4月14日收盘价

投资评级：

行业：仪器仪表

投资建议：买入（维持评级）

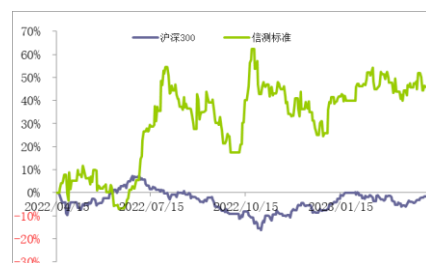
当前价格：41.69元

目标价格：63.45元

基本数据

总股本/流通股本(百万股)	114/52
流通A股市值(百万元)	2,065
每股净资产(元)	9.66
资产负债率(%)	18.48
一年内最高/最低(元)	44.26/23.88

股价相对走势



分析师：张旭

执业证书编号：S0590521050001

邮箱：zxu@glsc.com.cn

联系人 田伊依

邮箱：tianyy@glsc.com.cn

相关报告

- 1、《信测标准(300938)\机械设备行业2022年公司业绩维持高增长》2023.04.03
- 2、《信测标准(300938)\机械设备行业2022年公司业绩符合预期》2023.01.30
- 3、《信测标准(300938)\机械设备行业募资5.45亿元切入军工领域，助力未来发展》2022.12.04

财务预测摘要

资产负债表						利润表					
单位:百万元	2021	2022	2023E	2024E	2025E	单位:百万元	2021	2022	2023E	2024E	2025E
货币资金	408	429	500	661	881	营业收入	395	545	751	997	1,244
应收账款+票据	155	204	281	373	465	营业成本	163	234	288	378	470
预付账款	8	7	9	12	15	税金及附加	3	2	5	7	9
存货	37	52	64	84	104	营业费用	72	90	124	156	185
其他	193	162	171	182	192	管理费用	80	104	150	197	246
流动资产合计	801	853	1,026	1,311	1,658	财务费用	-5	-5	1	0	-1
长期股权投资	0	0	0	0	0	资产减值损失	0	0	0	0	0
固定资产	385	398	442	513	527	公允价值变动收益	0	-1	0	0	0
在建工程	8	101	90	40	40	投资净收益	7	3	3	3	3
无形资产	43	39	37	38	37	其他	7	14	11	8	5
其他非流动资产	94	81	76	60	60	营业利润	97	137	197	270	343
非流动资产合计	531	619	646	651	664	营业外净收益	0	-1	-1	-1	-1
资产总计	1,332	1,472	1,671	1,962	2,322	利润总额	97	136	196	269	342
短期借款	0	8	0	0	0	所得税	14	13	27	38	44
应付账款+票据	49	60	74	97	121	净利润	82	123	169	231	298
其他	109	121	155	204	254	少数股东损益	2	5	8	10	12
流动负债合计	158	189	230	301	375	归属于母公司净利润	80	118	161	221	285
长期带息负债	66	58	48	36	25						
长期应付款	0	0	0	0	0	财务比率					
其他	32	31	31	31	31		2021	2022	2023E	2024E	2025E
非流动负债合计	98	89	79	67	56	成长能力					
负债合计	256	279	309	369	431	营业收入	37.56%	38.11%	37.83%	32.76%	24.74%
少数股东权益	62	67	75	85	97	EBIT	30.16%	43.35%	50.98%	36.14%	26.71%
股本	67	114	114	114	114	EBITDA	30.04%	33.98%	48.34%	33.74%	17.49%
资本公积	617	588	588	588	588	归母净利润	32.87%	47.46%	36.15%	37.70%	28.90%
留存收益	331	425	586	807	1,092	获利能力					
股东权益合计	1,076	1,193	1,363	1,594	1,891	毛利率	58.65%	57.14%	61.66%	62.11%	62.19%
负债和股东权益总计	1,332	1,472	1,671	1,962	2,322	净利率	20.85%	22.58%	22.52%	23.17%	23.92%
						ROE	7.89%	10.48%	12.49%	14.67%	15.90%
						ROIC	18.74%	16.58%	18.76%	21.62%	24.17%
现金流量表						偿债能力					
单位:百万元	2021	2022	2023E	2024E	2025E	资产负债	19.20%	18.92%	18.46%	18.79%	18.55%
净利润	82	123	169	231	298	流动比率	5.08	4.50	4.47	4.35	4.43
折旧摊销	47	55	78	100	92	速动比率	4.68	4.10	4.04	3.92	3.99
财务费用	-5	-5	1	0	-1	营运能力					
存货减少	-37	-15	-12	-20	-20	应收账款周转率	2.66	2.86	2.86	2.86	2.86
营运资金变动	-44	-35	-52	-54	-53	存货周转率	4.46	4.52	4.52	4.52	4.52
其它	43	31	12	20	20	总资产周转率	0.30	0.37	0.45	0.51	0.54
经营活动现金流	87	154	196	277	335	每股指标(元)					
资本支出	-155	-155	-105	-105	-105	每股收益	0.70	1.04	1.41	1.95	2.51
长期投资	-12	0	0	0	0	每股经营现金流	0.76	1.35	1.72	2.44	2.95
其他	-160	34	0	0	0	每股净资产	8.92	9.90	11.31	13.26	15.76
投资活动现金流	-327	-121	-105	-105	-105	估值比率					
债权融资	66	0	-18	-12	-11	市盈率	59.26	40.19	29.52	21.43	16.63
股权融资	18	47	0	0	0	市净率	4.68	4.21	3.69	3.14	2.64
其他	461	-79	-1	0	1	EV/EBITDA	21.43	19.32	16.44	12.12	10.03
筹资活动现金流	545	-32	-19	-12	-10	EV/EBIT	32.55	27.42	22.92	16.60	12.75
现金净增加额	304	1	72	160	220						

数据来源:公司公告, iFinD, 国联证券研究所预测, 股价取 2023 年 4 月 14 日收盘价

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该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。

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，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）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指数涨幅20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上
	行业评级	强于大市	相对同期相关证券市场代表指数涨幅10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间
		弱于大市	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上

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有私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

无锡：江苏省无锡市太湖新城金融一街8号国联金融大厦9层

电话：0510-82833337

传真：0510-82833217

北京：北京市东城区安定门外大街208号中粮置地广场4层

电话：010-64285217

传真：010-64285805

上海：上海市浦东新区世纪大道1198号世纪汇广场1座37层

电话：021-38991500

传真：021-38571373

深圳：广东省深圳市福田区益田路6009号新世界中心29层

电话：0755-82775695