

信测标准 (300938) \ 机械设备

Q3 接近业绩预告上限, 增长强劲

事件:

公司2022前三季度营收和归母净利润分别实现约4.01亿元和0.95亿元, 同比增长53.39%和57.27%, 扣非净利润约8569万元, 同比增长71.37%, 业绩略超预期。

公司2022前三季度业绩接近预告上限

公司业绩高增长, 全年业绩可期, 进入估值切换, 公司2022前三季度扣非实现约8569万元, 同比增长71.37%。其中Q3实现约3656万元, 同比增长79.34%, 相比Q2环比增长约20%。

下游景气度高, 未来产能仍有释放空间

汽车研发端DV/PV检测百亿市场空间, 公司受益于新能源车渗透率持续提升, 下游新车型数量以及研发费用持续投入, 未来三年行业高景气度高。公司研发中心和信息系统建设项目受疫情影响, 建设期截止时间从2022年1月延期至2023年12月。其余募投项目已逐步投产, 产能存在释放空间。

子公司2023年有望进入业绩拐点

相比2020年, 2021年股权激励费用约1000万, 并且子公司信测(宝安)仍处投入期, 预计明年业务进入正轨后, 有望扭亏。子公司三思纵横是国内拉力试验机龙头, 客户包括科研院所以及各行业龙头, 主要竞争对手为美国MTS, 子公司有望受益于国内政策, 进行国产替代。

盈利预测、估值与评级

我们维持预计公司在2022-2024年营业收入分别为5.37/7.51/9.97亿元, 对应增速分别为36.13%/39.83%/32.76%, 归母净利润分别为1.12/1.61/2.21亿元, 对应增速分别为40.01%/43.69%/37.44%, EPS分别为0.98/1.41/1.94元, 3年CAGR增速为40.36%。考虑到前三季度增长强劲, 参考可比公司估值, 我们给予2023年45倍PE, 对应2023年目标价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

投资评级:

行业:

投资建议:

当前价格:

目标价格:

仪器仪表 II

买入 (维持评级)

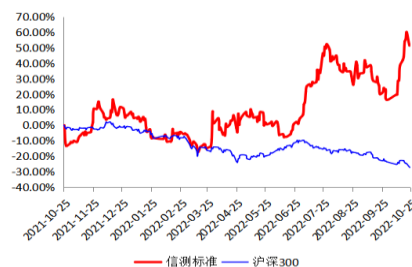
40.92 元

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)	2111
每股净资产 (元)	9.64
资产负债率 (%)	18.47
一年内最高/最低 (元)	44.26/21.04

股价相对走势



分析师: 张旭

执业证书编号: S0590521050001

邮箱: zxu@glsc.com.cn

相关报告

财务数据和估值	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	286	394	537	751	997
增长率 (%)	-4.58%	37.56%	36.13%	39.83%	32.76%
EBITDA (百万元)	106	153	211	286	350
归母净利润 (百万元)	60	80	112	161	221
增长率 (%)	-19.29%	32.87%	40.01%	43.69%	37.44%
EPS (元/股)	0.53	0.71	0.98	1.41	1.94
市盈率 (P/E)	77	58	42	29	21
市净率 (P/B)	11	5	4	4	3
EV/EBITDA	38.9	19.3	18.4	13.6	11.2

数据来源: 公司公告、iFinD, 国联证券研究所预测; 股价为 2022 年 10 月 25 日收盘价

财务预测摘要

资产负债表						利润表					
单位:百万元	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	单位:百万元	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	88	408	420	478	567	营业收入	287	395	537	751	997
应收账款+票据	72	155	211	294	391	营业成本	115	163	208	288	378
预付账款	8	8	12	16	21	税金及附加	1	3	4	5	7
存货	0	37	47	65	85	营业费用	50	72	93	124	156
其他	14	193	202	214	229	管理费用	56	80	109	150	197
流动资产合计	182	801	891	1,068	1,293	财务费用	0	-5	1	1	0
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	124	385	389	424	448	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
在建工程	106	8	44	40	40	投资净收益	0	7	7	7	7
无形资产	17	43	40	40	39	其他	6	7	6	4	2
其他非流动资产	62	94	89	71	71	营业利润	71	97	135	195	267
非流动资产合计	310	531	562	575	597	营业外净收益	-1	0	0	0	0
资产总计	492	1,332	1,452	1,643	1,890	利润总额	70	97	135	195	268
短期借款	0	0	0	0	0	所得税	10	14	20	29	40
应付账款+票据	15	49	62	86	113	净利润	60	82	115	166	228
其他	28	109	140	195	255	少数股东损益	0	2	3	5	6
流动负债合计	43	158	203	281	369	归属于母公司净利润	60	80	112	161	221
长期带息负债	0	66	54	41	28	财务比率					
长期应付款	0	0	0	0	0		2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
其他	35	32	32	32	32	成长能力					
非流动负债合计	35	98	86	73	60	营业收入	-4.58%	37.56%	36.13%	39.83%	32.76%
负债合计	79	256	289	354	429	EBIT	-17.28%	30.16%	50.03%	42.69%	36.85%
少数股东权益	0	62	65	69	75	EBITDA	-11.63%	44.36%	37.31%	35.79%	22.02%
股本	49	67	114	114	114	归母净利润	-19.29%	32.87%	40.01%	43.69%	37.44%
资本公积	53	617	617	617	617	获利能力					
留存收益	312	331	415	536	702	毛利率	59.93%	58.65%	61.36%	61.66%	62.11%
股东权益合计	413	1,076	1,164	1,289	1,461	净利率	21.00%	20.85%	21.44%	22.04%	22.81%
负债和股东权益总计	492	1,332	1,452	1,643	1,890	ROE	14.59%	7.89%	10.20%	13.21%	15.98%
						ROIC	17.38%	18.74%	16.12%	19.73%	23.16%
现金流量表						偿债能力					
单位:百万元	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	资产负债	-4.58%	37.56%	36.13%	39.83%	32.76%
净利润	60	82	115	166	228	流动比率	-0.19	0.26	0.49	0.50	0.41
折旧摊销	36	63	74	92	83	速动比率	-0.19	0.37	0.40	0.44	0.37
财务费用	0	-5	1	1	0	营运能力					
存货减少	0	-37	-10	-18	-20	应收账款周转率	4.07	2.66	2.66	2.66	2.66
营运资金变动	29	-44	-32	-41	-49	存货周转率		4.46	4.46	4.46	4.46
其它	-1	43	6	14	16	总资产周转率	0.58	0.30	0.37	0.46	0.53
经营活动现金流	125	102	154	213	257	每股指标(元)					
资本支出	99	155	105	105	105	每股收益	0.53	0.71	0.98	1.41	1.94
长期投资	0	-12	0	0	0	每股经营现金流	1.10	0.90	1.36	1.87	2.27
其他	-23	-160	4	4	4	每股净资产	3.64	8.94	9.68	10.75	12.21
投资活动现金流	-123	-327	-101	-101	-101	估值比率					
债权融资	0	66	-12	-13	-13	市盈率	77.21	57.63	41.76	29.02	21.09
股权融资	0	582	0	0	0	市净率	11.24	4.58	4.23	3.81	3.35
其他	-1	-103	-29	-41	-55	EV/EBITDA	38.91	19.31	18.41	13.63	11.18
筹资活动现金流	-1	545	-42	-54	-68	EV/EBIT	59.14	32.55	28.41	20.01	14.63
现金净增加额	1	320	12	58	89						

数据来源:公司公告、iFinD, 国联证券研究所预测; 股价为2022年10月25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。

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