

# Q1 业绩超预期，盈利能力持续增强

## ——检测服务系列报告

### 核心观点

2023Q1 公司实现归母净利润 0.44 亿元，同比增长 53.70%，业绩高增超预期。一方面，随着高利润率的服务板块收入占比提升，公司业务结构持续优化；另一方面，随着收入的快速增长，业务规模效应凸显，期间费用率显著降低。我们看好公司依靠“双轮驱动、制造与服务融合发展”战略不断扩大设备市场影响力和服务板块行业地位，依托实验室产能升级推动业务结构持续优化，实现业绩规模和盈利能力的稳步增长。

### 事件

公司发布 2023 年第一季度报告，2023Q1 实现营业收入 4.38 亿元，同比增长 27.45%，归母净利润 0.44 亿元，同比增长 53.70%，扣非归母净利润 0.41 亿元，同比增长 62.73%，业绩超预期。

### 简评

#### 业绩超预期高增，净利率创一季度新高

**收入规模、盈利能力齐增长。**2023Q1 公司实现收入 4.38 亿元，同比增长 27.45%，归母净利润 0.44 亿元，同比增长 53.70%，业绩高增超预期。我们认为，利润增速超过收入增速，主要系高盈利能力的服务板块收入占比提升，带动整体盈利能力增强。2022 年公司试验设备、环境可靠性试验服务、集成电路验证与分析服务毛利率分别 33.77%、56.94%、57.07%，收入占比分别为 33.90%、46.52%、13.89%。展望未来，我们判断高利润率的服务板块收入占比有望进一步提升，盈利能力仍具有上行空间。

**规模效应凸显，期间费用率显著下降。**2023Q1 公司实现毛利率 43.46%，同比小幅降低 0.39pct。从费用开支角度来看，2023Q1 公司期间费用率合计为 28.95%，同比下降 4.59pct，其中 Q1 销售、管理、研发、财务费用率分别为 6.79%、13.36%、6.96%、1.83%，同比分别-1.07、-0.95、-1.07、-1.51pct，随着收入规模的快速增长，公司各项费用率均表现出不同程度的降低，规模化效应凸显，经营效率不断提高，其中财务费用显著下降的原因主要是可转债已于本期已全部转股，相应利息减少。从净利率的角度来看，2023Q1 公司实现归母净利率 10.12%，同比增长 1.73pct，为公司第一季度净利率最高水平，盈利能力显著增强。

## 苏试试验 (300416.SZ)

维持

买入

吕娟

lyujuan@csc.com.cn

021-68821610

SAC 编号:s1440519080001

SFC 编号:BOU764

发布日期：2023 年 04 月 26 日

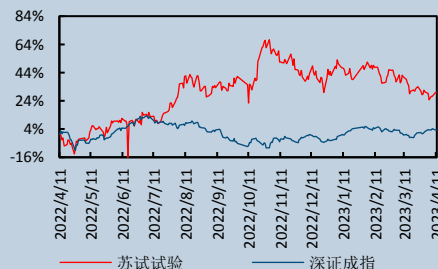
当前股价：27.61 元

#### 主要数据

##### 股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
-7.66/-10.24	-11.82/-16.36	-7.97/-9.86
12 月最高/最低价 (元)		35.54/22.50
总股本 (万股)		39,119.06
流通 A 股 (万股)		38,864.29
总市值 (亿元)		108.01
流通市值 (亿元)		107.30
近 3 月日均成交量 (万)		422.44
主要股东		
苏州试验仪器总厂		31.71%

#### 股价表现



#### 相关研究报告

- 2022-10-25 【中信建投机械设备】苏试试验 (300416):收入结构优化，利润加速增长——检测服务系列报告
- 2022-09-04 【中信建投高端制造】苏试试验 (300416):下游高景气度持续，净利率拐点向上

### 下游领域多点开花，业绩有望保持快速增长

**坚持双轮驱动，多元化赛道发展空间广阔。**公司坚持设备制造与试验服务并行发展，下游行业高景气支撑业绩不断增长。其中，军工检测业务充分受益“十四五”期间国防战略转型带来的军用装备检验检测需求，仍有较大发展空间；新能源汽车检测业务抓住产业链快速发展契机不断拓展试验门类，有望在 2022 年快速增长的基础上持续放量；集成电路检测板块在半导体国产化替代的大背景下业绩有望加速兑现。

**投资建议：**公司在设备+服务双轮驱动下业绩有望实现稳健增长，且随着高毛利率的服务业务占比提高盈利能力有望进一步提升。我们预计公司 2023-2025 年营业收入分别为 22.76、28.11、34.26 亿元，同比分别增长 26.10%、23.47%、21.89%；2023-2025 年归母净利润分别为 3.65、4.85、6.24 亿元，同比分别增长 35.38%、32.85%、28.46%，对应 PE 分别为 29.95、22.55、17.55 倍，维持“买入”评级。

**风险提示：**①**市场竞争加剧风险：**随着我国环境与可靠性试验及验证分析服务行业市场化程度不断加深，机构之间的市场竞争日趋激烈，规模化竞争凸显。公司当前在技术研发、服务范围、试验能力等方面具备一定实力，但若现有或潜在竞争对手通过技术创新、经营模式创新、扩大经营规模、低价竞争等方式不断渗透公司的主要业务领域和客户，可能导致公司市场份额下滑、收入下降，公司可能面临市场竞争加剧的风险。

②**下游需求放缓风险：**公司下游行业主要为集成电路、航空航天、电子电器、石油化工、轨道交通、汽车制造、特殊行业、船舶制造以及大专院校和科研院所。上述行业大多属于国家战略性基础行业，与国家宏观经济政策及产业政策导向关联性较高。如果国内宏观经济形势出现较大的波动，将会影响科研经费的投入，并间接影响公司各类环境试验设备、环境与可靠性试验及验证分析服务的市场需求放缓或减少，对公司经营造成不利影响。

### 重要财务指标

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	1,501.64	1,805.14	2,276.30	2,810.61	3,425.72
YoY(%)	26.74	20.21	26.10	23.47	21.89
净利润(百万元)	190.29	269.91	365.40	485.42	623.55
YoY(%)	54.19	41.84	35.38	32.85	28.46
毛利率(%)	46.06	46.66	47.81	48.65	49.47
净利率(%)	12.67	14.95	16.05	17.27	18.20
ROE(%)	11.10	12.26	14.56	16.63	18.10
EPS(摊薄/元)	0.49	0.69	0.93	1.24	1.59
P/E(倍)	57.52	40.55	29.95	22.55	17.55
P/B(倍)	6.61	5.00	4.38	3.76	3.19

资料来源: iFinD, 中信建投证券

## 分析师介绍

吕娟

董事总经理，高端制造组组长，机械&建材首席分析师。复旦大学经济学硕士，法国 EDHEC 商学院金融工程交换生，河海大学机械工程及自动化学士，2007.07-2016.12 曾就职于国泰君安证券研究所，2017.01-2019.07 曾就职于方正证券研究所。曾获新财富、金牛、IAMAC、水晶球、第一财经、WIND 最佳分析师第一名。

## 研究助理

籍星博

jixingbo@csc.com.cn

**评级说明**

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 个月内公司股价（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。A 股市场以沪深 300 指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15% 以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15% 以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10% 以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10% 以上

**分析师声明**

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

**法律主体说明**

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

**一般性声明**

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

**中信建投证券研究发展部**

北京  
 东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B  
 座 12 层  
 电话：(8610) 8513-0588  
 联系人：李祉瑶  
 邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海  
 上海浦东新区浦东南路 528 号南  
 塔 2106 室  
 电话：(8621) 6882-1600  
 联系人：翁起帆  
 邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳  
 福田区福中三路与鹏程一路交  
 汇处广电金融中心 35 楼  
 电话：(86755) 8252-1369  
 联系人：曹莹  
 邮箱：caoying@csc.com.cn

**中信建投（国际）**

香港  
 中环交易广场 2 期 18 楼  
 电话：(852) 3465-5600  
 联系人：刘泓麟  
 邮箱：charleneliu@csci.hk