

华测检测 (300012.SZ)

优于大市

2026 年一季度盈利持续改善，国际化战略加速推进落地

核心观点

业绩维持较好增速，盈利质量持续改善。公司 2025 年实现收入 66.21 亿元，同比增长 8.82%，归母净利润 10.16 亿元，同比增长 10.35%。毛利率/净利率分别为 48.62%/15.40%，同比分别-0.85/+0.22 个百分点，主要由于检测行业向存量博弈转变，市场竞争压力增大，但得益于良好的费用管控实现净利率增长，经营性现金流同比增长 29.02%印证了盈利质量的实质性改善。2026 年一季度公司营收与归母净利润分别为 14.95 亿元与 1.78 亿元，同比分别增长 16.17%/30.93%；毛利率/净利率分别为 45.95%/11.81%，同比分别-0.32/+1.60 个百分点；经营活动现金流净额由上年同期-8993.53 万元大幅改善至 165.56 万元。

新增中标和收并购带动各业务板块发展态势向好。1) 生命科学板块，各细分板块均实现稳步增长，食品板块通过并购南非Safety公司和依托法国MIDAC实验室平台成功开拓非洲、中东及欧洲市场，国际化成效显著。环境检测深化精细化管理运营，加快布局新污染物、生物多样性等新兴赛道。2) 消费品测试板块，新能源汽车领域产能逐步释放，航空航天战略布局稳步推进，领域中标相关项目并签署年度框架协议；芯片半导体检测收入快速增长，增收、减损、客户认可三维跃升。3) 工业测试板块，海事领域并购NAIAS实现全球布局，可持续发展领域并购希腊Emicert加速布局欧盟市场。4) 贸易保障板块，电子材料化学及可靠性检测完成对麦可罗泰克的并购整合，审核及检验并购Openview扩充全球供应链审核服务能力。5) 医药及医学服务板块，药品检测产能逐步释放，CRO业务通过收购解决资源痛点实现业务快速增长。医疗器械持续扩充器械能力，医学领域完成战略转型升级，整体发展向好。

国际化战略加速推进，多项并购整合落地。2025 年境内/境外收入增速分别为 7.16%/34.76%，营收比重分别为 92.53%/7.47%，境外比重提升 1.44 个百分点，国际化持续推进。公司完成收购南非 Safety SA，加码非洲市场布局；收购法国 MIDAC 实验室，强化日化检测国际服务网络；并购 NAIAS 实现海事领域全球布局；控股希腊 Emicert，加速布局欧盟可持续发展市场；战略收购 Openview，拓宽全球供应链审核服务能力。

投资建议：公司是第三方综合检测龙头，业绩表现稳健增长，盈利质量不断改善。同时积极推进战略并购，向全球高附加值应用场景延伸，国际化扩张进入兑现期，有望实现持续高质量成长。考虑到公司业绩较好，小幅上调2026-2027年归母净利润为11.59/13.29亿元（前值11.01/12.27亿元），新增2028年归母净利润15.30亿元，对应PE21/18/16倍。维持“优于大市”评级。

风险提示：宏观经济下行；公信力受不利事件影响；业务增速不及预期。

盈利预测和财务指标

盈利预测和财务指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	6,084	6,621	7,541	8,522	9,591
(+/-%)	8.6%	8.8%	13.9%	13.0%	12.5%
归母净利润(百万元)	921	1016	1159	1329	1530
(+/-%)	1.2%	10.4%	14.0%	14.7%	15.1%
每股收益(元)	0.55	0.60	0.69	0.79	0.91
EBIT Margin	17.0%	16.5%	16.7%	16.9%	17.1%
净资产收益率(ROE)	13.3%	13.2%	13.5%	13.8%	14.1%
市盈率(PE)	26.3	23.8	20.9	18.2	15.8
EV/EBITDA	19.2	18.1	17.0	14.8	13.1
市净率(PB)	3.50	3.15	2.81	2.50	2.22

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

公司研究·财报点评

机械设备·通用设备

证券分析师：吴双

0755-81981362

wushuang2@guosen.com.cn

S0980519120001

证券分析师：杜松阳

0755-81981934

dusongyang@guosen.com.cn

S0980524120002

基础数据

投资评级

优于大市(维持)

合理估值

收盘价

总市值/流通市值

23930/20352 百万元

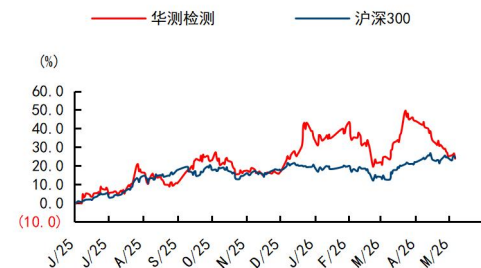
52 周最高价/最低价

17.97/11.11 元

近3个月日均成交额

419.02 百万元

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《华测检测(300012.SZ)-单三季度归母净利润同比增长 11.24%, 国际化战略加速推进》——2025-10-29

《华测检测（300012.SZ）-二季度归母净利润同比增长 8.89%，加速推进海外战略并购》——2025-08-26

《华测检测（300012.SZ）-2024 年年报及 2025 年一季报点评：收入实现稳健增长，深耕主业持续精进》——2025-04-22

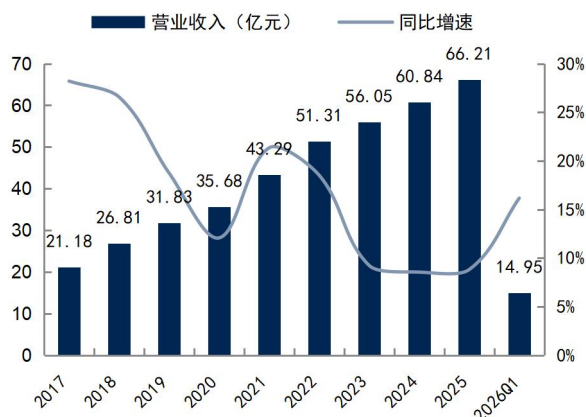
《华测检测(300012.SZ)-2024年业绩快报点评:收入同比增长8.49%,经营保持稳健》——2025-01-19

《华测检测 (300012.SZ) - 三季报点评: 收入同比增长 5.21%, 持续推进战略并购》——2024-10-28

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

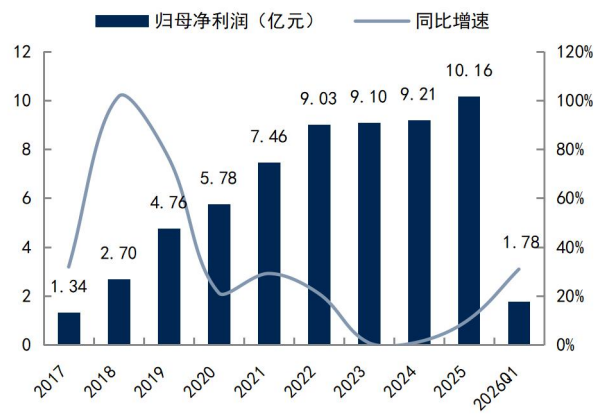
注：摊薄每股收益按最新总股本计算

图1：华测检测 2026 年一季度营收增长 16.17%



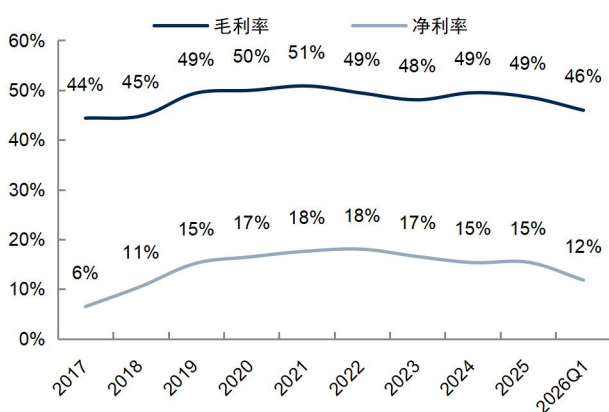
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图2：华测检测 2026 年一季度归母净利润增速 30.93%



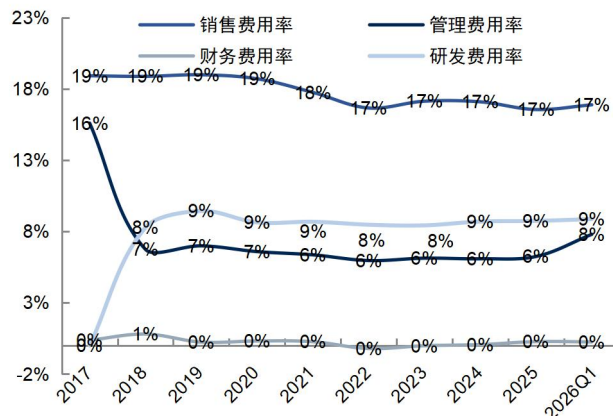
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图3：华测检测 2025 年盈利能力提升



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图4：华测检测 2025 年期间费用率相对稳定



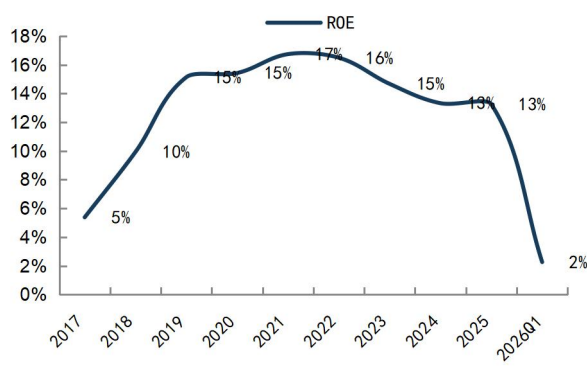
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图5：华测检测近年研发费用投入不断增长



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图6：华测检测 2025 年 ROE 水平维持稳定



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

表1: 可比公司市盈率相对估值 (截至 2026 年 5 月 28 日)

证券代码	证券简称	投资评级	收盘价 (元)	总市值 (亿元)	EPS				PE			
					2025A	2026E	2027E	2028E	2025A	2026E	2027E	2028E
002967.SZ	广电计量	优于大市	21.56	137	0.76	0.78	0.92	1.08	28	28	23	20
300416.SZ	苏试试验	优于大市	19.46	99	0.51	0.62	0.74	0.89	38	32	26	22
300938.SZ	信测标准	优于大市	58.40	142	0.82	0.97	1.14	1.32	72	60	51	44
								平均值	46	40	34	29
300012.SZ	华测检测	优于大市	14.57	245	0.60	0.69	0.79	0.91	24	21	18	16

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

注: 可比公司盈利预测为 Wind 一致预测

财务预测与估值

资产负债表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E	利润表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
现金及现金等价物	883	1275	1607	1969	2405	营业收入	6084	6621	7541	8522	9591
应收款项	2108	2188	2451	2683	2945	营业成本	3074	3402	3882	4396	4957
存货净额	101	126	188	175	208	营业税金及附加	38	39	45	51	57
其他流动资产	693	734	883	971	1093	销售费用	1040	1096	1241	1394	1559
流动资产合计	4227	4426	5231	5901	6753	管理费用	370	414	460	510	563
固定资产	2748	3053	3512	4008	4550	研发费用	529	579	652	728	810
无形资产及其他	186	288	277	267	256	财务费用	4	18	0	(2)	(4)
投资性房地产	1926	2218	2218	2218	2218	投资收益	46	75	41	55	65
长期股权投资	365	395	445	482	521	资产减值及公允价值变动	(32)	(62)	(36)	(44)	(38)
资产总计	9453	10379	11684	12875	14298	其他收入	(552)	(548)	(652)	(728)	(810)
短期借款及交易性金融负债	117	154	129	133	139	营业利润	1019	1117	1265	1455	1675
应付款项	822	843	1092	1074	1095	营业外净收支	1	(2)	1	0	(0)
其他流动负债	865	1001	1130	1271	1439	利润总额	1019	1115	1266	1456	1675
流动负债合计	1804	1998	2351	2478	2672	所得税费用	86	95	103	122	140
长期借款及应付债券	10	21	21	21	21	少数股东损益	12	3	4	5	5
其他长期负债	478	459	480	477	477	归属于母公司净利润	921	1016	1159	1329	1530
长期负债合计	488	481	501	499	498	现金流量表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
负债合计	2292	2478	2852	2977	3170	净利润	921	1016	1159	1329	1530
少数股东权益	247	228	231	235	240	资产减值准备	62	(33)	19	12	15
股东权益	6913	7673	8600	9663	10887	折旧摊销	349	380	328	388	447
负债和股东权益总计	9453	10379	11684	12875	14298	公允价值变动损失	32	62	36	44	38
关键财务与估值指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E	财务费用	4	18	0	(2)	(4)
每股收益	0.55	0.60	0.69	0.79	0.91	营运资本变动	(649)	(333)	(56)	(176)	(212)
每股红利	0.11	0.17	0.14	0.16	0.18	其它	(53)	36	(15)	(8)	(10)
每股净资产	4.11	4.56	5.11	5.74	6.47	经营活动现金流	663	1128	1471	1588	1807
ROIC	14.96%	14.14%	16%	17%	18%	资本开支	0	(576)	(832)	(928)	(1032)
ROE	13.32%	13.25%	13%	14%	14%	其它投资现金流	(443)	340	0	0	0
毛利率	49%	49%	49%	48%	48%	投资活动现金流	(472)	(265)	(882)	(964)	(1071)
EBIT Margin	17%	16%	17%	17%	17%	权益性融资	5	3	0	0	0
EBITDA Margin	23%	22%	21%	21%	22%	负债净变化	2	11	0	0	0
收入增长	9%	9%	14%	13%	13%	支付股利、利息	(185)	(281)	(232)	(266)	(306)
净利润增长率	1%	10%	14%	15%	15%	其它融资现金流	(398)	67	(25)	4	6
资产负债率	27%	26%	26%	25%	24%	融资活动现金流	(759)	(470)	(257)	(261)	(300)
股息率	0.8%	1.2%	1.0%	1.1%	1.3%	现金净变动	(568)	393	331	363	436
P/E	26.3	23.8	20.9	18.2	15.8	货币资金的期初余额	1451	883	1275	1607	1969
P/B	3.5	3.2	2.8	2.5	2.2	货币资金的期末余额	883	1275	1607	1969	2405
EV/EBITDA	19.2	18.1	17.0	14.8	13.1	企业自由现金流	0	469	598	605	710
						权益自由现金流	0	547	572	612	719

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）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，也即报告发布日后的 6 到 12 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（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、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意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032