

苏试试验（300416）

2023 年报点评：业绩增速稳健，期待环试、集成电路检测下游回暖

增持（维持）

2024 年 04 月 01 日

证券分析师 周尔双

执业证书：S0600515110002
021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

证券分析师 罗悦

执业证书：S0600522090004

luoyue@dwzq.com.cn

研究助理 韦译捷

执业证书：S0600122080061
weiyj@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入（百万元）	1,805	2,117	2,545	3,005	3,542
同比	20.21%	17.26%	20.25%	18.04%	17.89%
归母净利润（百万元）	269.91	314.27	389.43	500.15	629.15
同比	41.84%	16.44%	23.92%	28.43%	25.79%
EPS-最新摊薄（元/股）	0.53	0.62	0.77	0.98	1.24
P/E（现价&最新摊薄）	26.57	22.82	18.41	14.34	11.40

股价走势



事件：公司发布 2023 年年报。2023 年公司实现归母净利润 3.1 亿元，同比增长 16%，与预告中值接近。

投资要点

■ 业绩基本符合预期，增速短期受特殊行业和集成电路检测景气度影响

2023 年公司实现营业收入 21 亿元，同比增长 17%，归母净利润 3.1 亿元，同比增长 16%。单 Q4 公司实现营收 6 亿元，同比增长 8%，归母净利润 0.94 亿元，同比增长 3%。**分业务看，（1）环试设备：**实现营收 7.5 亿元，同比增长 23%，新能源、第三方检测机构采购需求旺盛。**（2）环试服务：**实现营收 10.0 亿元，同比增长 19%，受特殊行业景气下行影响，增速放缓。**（3）集成电路检测：**实现营收 2.6 亿元，同比增长 2%，受 2023 上半年消费电子需求疲软、下半年设备到位晚于预期影响，增速放缓。展望 2024 年，特殊行业环试服务需求有望回暖、集成电路检测板块设备到位产能释放，公司业绩增速有望修复。

■ 集成电路扩产影响毛利率，后续有望持续修复

2023 年公司销售毛利率为 45.6%，同比下降 1.0pct，主要系集成电路扩产影响。分板块：**（1）环试设备**毛利率 32.8%，同比下降 1.0pct，**（2）环试服务**毛利率 58.8%，同比提升 1.9pct，我们判断系订单结构影响，**（3）集成电路检测**毛利率 43.3%，同比下降 13.9pct，受子公司宜特产能扩张，设备和人员增加，但规模效应未能释放影响较大。2023 年公司期间费用率为 26.4%，同比下降 1.9pct，费控能力向好，其中公司销售/管理/研发/财务费用率分别为 6.4%/10.9%/7.9%/1.2%，同比变动 0.05/-1.65/0.42/-0.71pct。2023 年公司销售净利率为 17.4%，同比增加 0.2pct，维持稳定。展望 2024 年，随宜特设备预计 2024 年 Q2 到位、产能爬坡，毛利率有望持续修复，带动盈利能力提升。

■ 下游应用领域拓展，看好环境与可靠性试验龙头的发展前景

我们看好公司作为环境与可靠性试验龙头的发展前景：**（1）**2023 年 6 月工信部等五部门联合印发《制造业可靠性提升实施意见》，提出聚焦机械、电子、汽车等行业，到 2025 年大幅提升可靠性试验验证能力，到 2030 年 10 类关键核心产品可靠性水平达到国际先进水平。公司将持续受益制造业转型升级带来的试验设备、服务需求提升。**（2）**公司卡位高壁垒检测赛道，下游覆盖军工、半导体、新能源汽车三大板块，同时积极拓展 5G 等高端领域，打造新增长引擎。未来随前期扩产的苏州、西安、青岛、成都等实验室和宜特释放产能，有望保持稳健增长。

■ 盈利预测与投资评级：公司 2023 年业绩受特殊行业、半导体检测景气影响较大，增速放缓，当前下游需求已边际回暖，业绩增速有望修复。我们调整 2024-2025 年公司归母净利润预测为 3.9（原值 4.5）/5.0（原值 6.0）亿元，预计 2026 年归母净利润 6.3 亿元，维持“增持”评级。

■ 风险提示：宏观经济波动、地缘政治风险、原油价格波动等

市场数据

收盘价(元)	14.50
一年最低/最高价	10.28/30.36
市净率(倍)	2.92
流通 A 股市值(百万元)	7,324.66
总市值(百万元)	7,373.94

基础数据

每股净资产(元,LF)	4.97
资产负债率(% ,LF)	38.88
总股本(百万股)	508.55
流通 A 股(百万股)	505.15

相关研究

《苏试试验(300416)：2023 年三季度报点评：Q3 归母净利润同比+17%，业绩增速阶段性承压》

2023-10-29

《苏试试验(300416)：2023 年中报点评：Q2 归母净利润同比+18%近预告上限，业绩短期受订单确认周期影响》

2023-08-11

苏试试验三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	2,695	3,400	4,118	5,030	营业总收入	2,117	2,545	3,005	3,542
货币资金及交易性金融资产	931	1,342	1,730	2,261	营业成本(含金融类)	1,151	1,383	1,599	1,838
经营性应收款项	1,319	1,419	1,654	1,932	税金及附加	12	12	14	17
存货	340	527	609	700	销售费用	135	153	180	213
合同资产	32	37	43	51	管理费用	232	305	361	425
其他流动资产	72	76	81	87	研发费用	167	191	210	248
非流动资产	2,155	2,222	2,268	2,293	财务费用	25	25	30	35
长期股权投资	20	20	20	20	加:其他收益	44	55	65	77
固定资产及使用权资产	1,597	1,672	1,726	1,758	投资净收益	(4)	(4)	(5)	(5)
在建工程	163	154	147	139	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	115	115	115	115	减值损失	(29)	(22)	(22)	(22)
商誉	61	61	61	61	资产处置收益	0	(2)	(2)	(2)
长期待摊费用	113	113	113	113	营业利润	405	503	647	813
其他非流动资产	86	86	86	86	营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	4,850	5,622	6,385	7,323	利润总额	405	503	647	813
流动负债	1,448	1,770	1,945	2,143	减:所得税	37	45	58	73
短期借款及一年内到期的非流动负债	701	701	701	701	净利润	369	458	588	740
经营性应付款项	418	502	581	668	减:少数股东损益	54	69	88	111
合同负债	170	343	405	477	归属母公司净利润	314	389	500	629
其他流动负债	159	224	258	297	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.62	0.77	0.98	1.24
非流动负债	437	437	437	437	EBIT	435	529	677	849
长期借款	166	166	166	166	EBITDA	665	712	881	1,073
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	45.60	45.67	46.78	48.11
租赁负债	238	238	238	238	归母净利率(%)	14.85	15.30	16.65	17.76
其他非流动负债	33	33	33	33	收入增长率(%)	17.26	20.25	18.04	17.89
负债合计	1,885	2,207	2,382	2,580	归母净利润增长率(%)	16.44	23.92	28.43	25.79
归属母公司股东权益	2,528	2,910	3,410	4,039					
少数股东权益	436	505	593	704					
所有者权益合计	2,964	3,415	4,003	4,743					
负债和股东权益	4,850	5,622	6,385	7,323					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	370	703	675	818	每股净资产(元)	4.97	5.72	6.71	7.94
投资活动现金流	(622)	(255)	(256)	(258)	最新发行在外股份(百万股)	509	509	509	509
筹资活动现金流	131	(40)	(30)	(30)	ROIC(%)	10.57	11.21	12.79	14.10
现金净增加额	(117)	410	389	531	ROE-摊薄(%)	12.43	13.38	14.67	15.58
折旧和摊销	230	183	204	225	资产负债率(%)	38.88	39.26	37.31	35.23
资本开支	(611)	(252)	(252)	(252)	P/E(现价&最新股本摊薄)	22.82	18.41	14.34	11.40
营运资本变动	(307)	5	(176)	(206)	P/B(现价)	2.84	2.46	2.10	1.78

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中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投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。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。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>