

聚光科技 (300203.SZ)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

谱育订单高增长，23 年收入有望加速

确认

业绩简评

4月27日晚间公司披露22年年报，报告期内公司实现营收34.5亿元，同比下降8%；实现归母净利润亏损-3.75亿元，同比下滑61.25%。

经营分析

公司高端科学仪器业务持续高增长：2022年谱育科技新签订单21.2亿元，同比增长58.2%，确认收入10.4亿元，受疫情影响，收入确认比例较低，预计23年将加速确认。

生命科学领域进展顺利：临床诊断方面，旗下子公司谱聚医疗推出了基于PreMed 7000型微量元素分析仪、PreMed 5200液相色谱串联质谱系统两款临床质谱产品的代谢组学方案以及配套的全自动样本前处理系统。22年7月，谱聚医疗完成红杉资本等1.8亿A轮融资，投后估值12.3亿元。在细胞分析方面，旗下子公司谱康医学推出的SFLO系列全光谱流式细胞仪、MSFLO系列质谱流式细胞仪。

资产减值、商誉减值及收入确认节奏拖累利润：2022年，公司商誉减值7487万元，PPP项目产生减值损失8659万元。

盈利预测、估值与评级

22年公司在行业整体承压的情况下仍然实现业绩的较快成长，体现了公司的经营韧性。我们预计公司2023/2024/2025年EPS预测至0.49/0.97/1.4元，公司股票现价对应PE估值为44/23/16倍，维持“买入”评级。

风险提示

产业化进度不及预期，市场竞争加剧，核心零部件进口风险，下游应用需求低于预期，商誉减值，实际控制人减持和股权冻结，PPP减值风险等。

医药组

分析师：袁维 (执业S1130518080002)

yuan_wei@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：22.30 元

相关报告：

- 《高校贴息采购持续受益，PPP加速推进剥离-聚光科技三季报点评》，2022.10.28
- 《谱育科技订单高速增长，非谱育困境反转加速-聚光科技中报点评》，2022.8.30
- 《22年员工持股计划发布，全力转型高端业务-聚光科技点评》，2022.7.20



公司基本情况 (人民币)

项目	12/21	12/22	12/23E	12/24E	12/25E
营业收入(百万元)	3,751	3,451	5,021	6,276	7,867
营业收入增长率	-8.55%	-8.00%	45.51%	24.99%	25.36%
归母净利润(百万元)	-232	-375	225	439	637
归母净利润增长率	-147.5%	61.25%	N/A	94.85%	45.24%
摊薄每股收益(元)	-0.514	-0.828	0.497	0.969	1.408
每股经营性现金流净额	-0.81	-0.03	0.34	1.02	1.71
ROE(归属母公司)(摊薄)	-6.61%	-11.61%	6.59%	11.92%	15.68%
P/E	-55.02	-40.93	44.82	23.01	15.84
P/B	3.64	4.75	2.95	2.74	2.48

来源：公司年报、国金证券研究所

附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)							资产负债表 (人民币百万元)							
	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E		2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E	
主营业务收入	4,101	3,751	3,451	5,021	6,276	7,867	货币资金	1,479	1,421	1,459	1,393	1,706	2,113	
增长率		-8.6%	-8.0%	45.5%	25.0%	25.4%	应收款项	1,722	1,623	1,373	1,881	2,157	2,467	
主营业务成本	-2,431	-2,390	-2,163	-2,912	-3,640	-4,563	存货	1,176	1,358	1,350	1,580	1,910	2,316	
%销售收入	59.3%	63.7%	62.7%	58.0%	58.0%	58.0%	其他流动资产	453	314	393	559	642	780	
毛利	1,670	1,361	1,288	2,109	2,636	3,304	流动资产	4,830	4,717	4,575	5,413	6,415	7,675	
%销售收入	40.7%	36.3%	37.3%	42.0%	42.0%	42.0%	%总资产	51.5%	45.8%	44.5%	47.8%	52.3%	56.9%	
营业税金及附加	-37	-32	-29	-25	-31	-39	长期投资	2,949	1,943	2,946	3,096	3,246	3,396	
%销售收入	0.9%	0.9%	0.8%	0.5%	0.5%	0.5%	固定资产	709	737	696	733	772	801	
营业费用	-656	-665	-677	-728	-847	-1,023	%总资产	7.6%	7.2%	6.8%	6.5%	6.3%	5.9%	
%销售收入	16.0%	17.7%	19.6%	14.5%	13.5%	13.0%	无形资产	579	464	370	420	374	358	
管理费用	-286	-308	-315	-336	-377	-456	非流动资产	4,541	5,583	5,712	5,913	5,856	5,819	
%销售收入	7.0%	8.2%	9.1%	6.7%	6.0%	5.8%	%总资产	48.5%	54.2%	55.5%	52.2%	47.7%	43.1%	
研发费用	-489	-562	-566	-683	-803	-944	资产总计	9,371	10,300	10,287	11,326	12,271	13,494	
%销售收入	11.9%	15.0%	16.4%	13.6%	12.8%	12.0%	短期借款	1,178	1,385	1,516	1,854	2,354	2,672	
息税前利润 (EBIT)	203	-207	-299	336	577	842	应付款项	1,104	1,437	1,458	1,457	1,619	1,902	
%销售收入	5.0%	n.a	n.a	6.7%	9.2%	10.7%	其他流动负债	912	1,072	1,085	1,372	1,583	1,896	
财务费用	-102	-174	-192	-180	-203	-204	流动负债	3,194	3,894	4,059	4,683	5,556	6,470	
%销售收入	2.5%	4.6%	5.6%	3.6%	3.2%	2.6%	长期贷款	1,853	2,361	2,264	2,614	2,354	2,154	
资产减值损失	-210	-103	-100	-106	-89	-101	其他长期负债	135	137	416	190	193	183	
公允价值变动收益	2	-8	-3	0	0	0	负债	5,182	6,393	6,739	7,487	8,103	8,807	
投资收益	409	103	26	60	90	90	普通股股东权益	3,766	3,515	3,229	3,416	3,680	4,062	
%税前利润	73.1%	-35.8%	-5.1%	18.7%	14.9%	10.2%	其中：股本	453	453	453	453	453	453	
营业利润	570	-274	-487	320	606	886	未分配利润	2,319	2,065	1,690	1,825	2,089	2,471	
营业利润率	13.9%	n.a	n.a	6.4%	9.7%	11.3%	少数股东权益	423	392	320	367	443	560	
营业外收支	-10	-13	-17	0	0	0	负债股东权益合计	9,371	10,300	10,287	11,271	12,226	13,429	
税前利润	560	-287	-504	320	606	886	比率分析		2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
利润率	13.7%	n.a	n.a	6.4%	9.7%	11.3%	每股指标							
所得税	-17	65	61	-48	-91	-133	每股收益	1.081	-0.514	-0.828	0.497	0.969	1.408	
所得税率	3.0%	n.a	n.a	15.0%	15.0%	15.0%	每股净资产	8.322	7.768	7.135	7.550	8.131	8.976	
净利润	543	-222	-443	272	515	753	每股经营现金净流	1.411	-0.809	-0.027	0.341	1.015	1.714	
少数股东损益	54	10	-68	47	76	116	每股股利	0.500	0.000	0.020	0.199	0.388	0.563	
归属于母公司的净利润	489	-232	-375	225	439	637	回报率							
净利率	11.9%	n.a	n.a	4.5%	7.0%	8.1%	净资产收益率	12.99%	-6.61%	-11.61%	6.59%	11.92%	15.68%	
							总资产收益率	5.22%	-2.26%	-3.64%	2.00%	3.59%	4.74%	
							投入资本收益率	2.73%	-2.10%	-3.59%	3.46%	5.56%	7.57%	
							增长							
							主营业务收入增长率	5.28%	-8.55%	-8.00%	45.51%	24.99%	25.36%	
							EBIT 增长率	-42.84%	-202.00%	44.42%	-212.44%	71.6%	45.80%	
							净利润增长率	1128.82%	-147.51%	61.3%	N/A	94.85%	45.24%	
							总资产增长率	10.01%	9.91%	-0.12%	10.09%	8.34%	9.97%	
							资产管理能力							
							应收账款周转天数	140.2	132.4	128.0	110.0	100.0	90.0	
							存货周转天数	186.7	193.5	228.5	200.0	195.0	190.0	
							应付账款周转天数	139.7	170.6	210.3	160.0	140.0	130.0	
							固定资产周转天数	61.2	67.9	63.2	45.0	37.7	31.2	
							偿债能力							
							净负债/股东权益	37.07%	59.50%	65.40%	81.27%	72.82%	58.72%	
							EBIT 利息保障倍数	2.0	-1.2	-1.6	1.9	2.9	4.1	
							资产负债率	55.30%	62.07%	65.50%	66.43%	66.28%	65.58%	

来源：公司年报、国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内

来源：聚源数据

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2022-04-12	买入	20.55	30.39~30.39
2	2022-04-29	买入	16.50	N/A
3	2022-06-25	买入	26.43	N/A
4	2022-07-20	买入	27.27	N/A
5	2022-08-30	买入	29.35	N/A
6	2022-10-28	买入	36.76	N/A

来源：国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

- 1.00 = 买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
- 3.01~4.0=减持



投资评级的说明：

- 买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；
- 增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；
- 中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；
- 减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。

特别声明：

国金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。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-60753903	电话：010-85950438	电话：0755-83831378
传真：021-61038200	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	传真：0755-83830558
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮编：100005	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	地址：北京市东城区建内大街 26 号	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号	新闻大厦 8 层南侧	地址：中国深圳市福田区中心四路 1-1 号
紫竹国际大厦 7 楼		嘉里建设广场 T3-2402