

谨慎推荐（维持） 外延扩张完善业务产业链，业绩增长态势良好

风险评级：中风险

聚光科技（300203）2017 年中报点评

2017 年 8 月 29 日

投资要点：

黄秀瑜

SAC 执业证书编号：

S0340512090001

电话：0769-22119455

邮箱：hxy3@dgzq.com.cn

主要数据

2017 年 8 月 28 日

收盘价(元)	31.65
总市值(亿元)	143.31
总股本(亿股)	4.53
流通股本(亿股)	4.49
ROE (TTM)	15.09%
12 月最高价(元)	34.41
12 月最低价(元)	25.84

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

事件：聚光科技（300203）发布2017年半年报，实现营业收入9.9亿元，同比增长35.7%；归属于上市公司股东的净利润1.01亿元，同比增长19.15%。

点评：

- **各业务板块基本实现增长。**2017年上半年，除了工业过程分析系统业务收入小幅下滑外，其他各项业务均实现增长。其中环境监测系统及运维服务占比45.22%，同比增长16.9%；实验室分析仪器业务占比29.78%，同比增长103.21%；工业过程分析系统占比7.86%，同比下降3.22%；水利水务智能化系统占比4.29%，同比增长16.22%；环境治理等其他业务占比12.85%，同比增长56.53%。整体毛利率为49.25%，同比略上升0.37个百分点。
- **积极外延扩张，完善智慧环境业务产业链。**近年来公司收购力度不断加强，新并购公司数量大幅增加，相继收购了水利水务智能化系统方面的东深电子，环境治理方面的鑫佰利、三峡环保，实验室仪器业务方面的北京吉天、上海安谱等，在业内率先搭建集“检测/监测+大数据+云计算+咨询+治理+运维”业务于一体全套解决方案，构建“从监测检测到大数据分析再到治理工程”的闭环模式，逐步实现环境综合服务商的转型与升级。
- **拓展PPP项目为公司带来更多业务增长空间。**公司继去年底中标12.54亿元的黄山区浦溪河综合治理工程PPP项目后，2017年5月中标1.33亿元的广西区环境物联网（空气质量监测站）PPP项目，8月中标14亿元的高青县艾李湖生态湿地及美丽乡村道路建设PPP项目。以PPP项目带动公司环境监测产品、水治理设备和环境综合治理、环境咨询业务的增长。
- **项目团队出资跟投计划将更好保证投资业务回报。**投资并购是公司发展的战略策略之一，为了激励公司各业务单元项目团队后续对投资业务的持续整合、辅导，发挥公司平台协同作用，达成目标公司未来业务战略规划与经营目标，经由董事长、总经理共同确定的目标公司，项目团队必须进行跟投，跟投比例原则上为目标公司股权比例的1%~5%，项目团队出资跟投计划将更好的保证公司投资业务的回报。
- **定增募资7亿凸显管理层信心。**公司定增已过会，拟募资7.34亿元，全部用于补充流动资金，降低财务费用。定增对象为公司实际控制人王健的母亲和姚纳新的父亲，凸显了管理层对公司未来发展的信心。
- **投资建议：维持“谨慎推荐”评级。**预计2017-2018年EPS分别为1.19元、1.58元，对应PE分别为27倍、20倍，维持“谨慎推荐”的评级。
- **风险提示。**项目开展不达预期、收购资产整合不达预期。

图：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2016A	2017E	2018E	2019E
营业总收入	2348.90	3445.65	4373.54	5333.22
营业总成本	2031.74	2845.00	3543.64	4292.53
营业成本	1219.67	1787.39	2276.76	2787.13
营业税金及附加	26.48	37.90	48.11	58.67
销售费用	324.52	447.94	546.69	666.65
管理费用	340.12	430.71	524.83	639.99
财务费用	23.30	37.69	37.91	33.43
资产减值损失	97.64	103.37	109.34	106.66
其他经营收益	10.86	10.00	10.00	10.00
公允价值变动净收益	2.12	0.00	0.00	0.00
投资净收益	8.74	10.00	10.00	10.00
营业利润	328.02	610.66	839.91	1050.69
加 营业外收入	192.03	100.00	100.00	100.00
减 营业外支出	4.60	0.00	0.00	0.00
利润总额	515.44	710.66	939.91	1150.69
减 所得税	65.62	106.60	140.99	172.60
净利润	449.83	604.06	798.92	978.09
减 少数股东损益	47.49	63.96	84.59	103.56
归母公司所有者的净利润	402.33	540.10	714.33	874.53
基本每股收益(元)	0.89	1.19	1.58	1.93

数据来源：Wind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，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本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真：（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn