



东兴证券
DONGXING SECURITIES

营收净利润稳健增长，业绩符合预期

——聚光科技（300203）2017年三季度报点评

2017年10月30日

推荐/首次

聚光科技

财报点评

杨若木	分析师	执业证书编号：S1480510120014
	yangrm@dxzq.net.cn 010-66554032	
洪一	分析师	执业证书编号：S1480516110001
	hongyi@dxzq.net.cn 010-66554046	
庞天一	研究助理	
	pangty@dxzq.net.cn 010-66554128	

事件：

2017年前三季度公司实现营业收入16.62亿元，比去年同期增长26.42%；归属于上市公司股东的净利润3.22亿元，比去年同期增长27.82%；扣非归母净利润2.82亿，比去年同期增长28.31%。

公司分季度财务指标

指标	2016Q1	2016Q2	2016Q3	2016Q4	2017Q1	2017Q2	2017Q3
营业收入（百万元）	267.16	462.51	585.49	1033.74	358.94	631.2	672.5
增长率（%）	22.87%	6.62%	73.46%	22.41%	34.36%	36.47%	14.86%
毛利率（%）	46.09%	50.50%	56.51%	42.73%	49.76%	48.95%	56.24%
期间费用率（%）	47.89%	35.23%	28.69%	22.16%	49.25%	34.88%	26.75%
营业利润率（%）	-2.33%	12.69%	26.53%	11.63%	-1.20%	21.02%	33.21%
净利润（百万元）	7.43	77.28	175.88	189.23	14.44	96.58	228.00
增长率（%）	123.42%	-01.33%	130.29%	69.65%	94.38%	24.96%	29.63%
每股盈利（季度，元）	0.02	0.17	0.37	0.33	0.03	0.19	0.49
资产负债率（%）	41.29%	42.97%	42.01%	43.90%	42.59%	43.58%	42.77%
净资产收益率（%）	0.30%	3.10%	6.36%	6.23%	0.46%	3.13%	6.83%
总资产收益率（%）	0.18%	1.77%	3.69%	3.50%	0.27%	1.77%	3.91%

观点：

1、营收净利润稳健增长，业绩符合预期。

2017年前三季度公司实现营业收入16.62亿元，比去年同期增长26.42%；归属于上市公司股东的净利润3.22亿元，比去年同期增长27.82%。公司业绩增长主要是由于即将开始的环境税征收以及环保督查的趋严，使得

公司的环境监测业务增长稳健，加上实验室分析仪器销售快速增长。公司各项费用控制较好，前三季度管理费用2.79亿，同比增长23.73%；销售费用2.52亿，同比增长18.52%。

2、收购安谱，打造综合性实验室服务供应平台。

公司于今年2月完成对安谱的增资，目前累计持有安谱55.58%的股份。安谱是中国领先的实验室耗材供应商和生产商，收购安谱后，公司的实验室业务版图进一步得到完善。未来，聚光科技还将继续通过外延并购完善自身的实验室业务布局，对于影响力较小的品牌将考虑用聚光品牌覆盖，对于像吉天、安谱这样有自己影响力的品牌则会继续保存，从而形成一个多品牌共存的格局。公司致力于提供分析仪器仪表、信息化软件、大数据决策咨询、耗材试剂以及运营、工程等服务，打造智慧实验室综合平台。

3、发力ppp项目，转型环境综合服务商。

公司今年以来先后签订多个ppp项目：1）高青县艾李湖生态湿地及美丽乡村道路建设ppp项目，合同总金额14亿元，年运维费1154万元；2）广西区环境物联网（空气监测站）ppp项目，合同总金额1.33亿、年度运维费649万；3）子公司华春环保分别与河钢邯鄹、邯鄹钢铁集团签订了“废水处理站提标改造及水运营10年合同”，合同金额1.53亿。未来ppp项目有望给公司带来业绩弹性。

结论：

我们预计公司2017-2019年主营收入分别为31.81亿、40.70亿和51.35亿元，归母净利润分别为5.22亿、6.58亿和8.21亿元，对应EPS分别为1.15元、1.45元和1.81元，对应PE分别为30倍、24倍和19倍，维持公司“推荐”评级。

风险提示：

行业竞争加剧；项目进展不达预期。

公司盈利预测表

资产负债表						利润表					
单位:百万元						单位:百万元					
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E		2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
流动资产合计	2550	3441	3931	5007	6298	营业收入	1833	2349	3181	4070	5135
货币资金	592	918	636	814	1027	营业成本	953	1220	1512	1941	2458
应收账款	1098	1504	2037	2606	3288	营业税金及附加	21	26	36	46	58
其他应收款	121	182	247	316	398	营业费用	253	325	414	549	719
预付款项	139	106	121	141	165	管理费用	286	340	445	610	770
存货	475	614	762	978	1238	财务费用	2	23	29	22	42
其他流动资产	64	42	42	42	42	资产减值损失	56.59	97.64	97.64	97.64	97.64
非流动资产合计	1564	1972	1931	1851	1772	公允价值变动收益	0.00	2.12	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	96	40	40	40	40	投资净收益	1.31	8.74	5.00	5.00	5.00
固定资产	226.40	271.34	677.7	610.74	543.70	营业利润	263	328	653	808	995
无形资产	112	138	124	112	101	营业外收入	129.78	192.03	0.00	0.00	0.00
其他非流动资产	0	0	0	0	0	营业外支出	66.07	4.60	0.00	0.00	0.00
资产总计	4113	5413	5862	6858	8071	利润总额	326	515	653	808	995
流动负债合计	1538	1791	1503	2178	3005	所得税	57	66	83	103	127
短期借款	299	623	212	398	917	净利润	270	450	570	705	869
应付账款	277	412	504	647	819	少数股东损益	23	47	47	47	47
预收款项	326	251	283	323	375	归属母公司净利润	247	402	522	658	821
一年内到期的非流	77	29	29	29	29	EBITDA	397	518	762	910	1115
非流动负债合计	128	585	1035	1045	1055	BPS (元)	0.55	0.90	1.15	1.45	1.81
长期借款	35	535	535	535	535	主要财务比率					
应付债券	0	0	0	0	0						
负债合计	1666	2377	2538	3223	4060	成长能力					
少数股东权益	97	297	344	392	439	营业收入增长	48.97%	28.13%	35.42%	27.95%	26.17%
实收资本(或股本)	453	453	453	453	453	营业利润增长	106.07	24.89%	98.96%	23.79%	23.20%
资本公积	953	964	964	964	964	归属于母公司净利润	29.75%	25.95%	29.75%	25.95%	24.88%
未分配利润	917	1248	1317	1403	1511	获利能力					
归属母公司股东权益	2350	2740	2982	3245	3573	毛利率(%)	47.99%	48.07%	52.45%	52.30%	52.12%
负债和所有者权益	4113	5413	5862	6858	8071	净利率(%)	14.70%	19.15%	17.91%	17.32%	16.92%
现金流量表						总资产净利润(%)	6.01%	7.43%	8.91%	9.59%	10.17%
单位:百万元						ROE(%)	10.51%	14.68%	17.51%	20.26%	22.98%
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E	偿债能力					
经营活动现金流	273	119	266	501	321	资产负债率(%)	40%	44%	43%	47%	50%
净利润	270	450	570	705	869	流动比率	1.60	1.92	2.62	2.30	2.10
折旧摊销	132.63	166.52	0.00	67.03	67.03	速动比率	1.35	1.58	2.11	1.85	1.68
财务费用	2	23	29	22	42	营运能力					
应收账款减少	0	0	-533	-569	-682	总资产周转率	0.52	0.49	0.56	0.64	0.69
预收账款增加	0	0	32	41	51	应收账款周转率	2	2	2	2	2
投资活动现金流	-390	-497	-122	-93	-93	应付账款周转率	8.87	6.82	6.95	7.07	7.01
公允价值变动收益	0	2	0	0	0	每股指标(元)					
长期股权投资减少	0	0	0	0	0	每股收益(最新摊薄)	0.55	0.90	1.15	1.45	1.81
投资收益	1	9	5	5	5	每股净现金流(最新	0.30	0.64	-0.62	0.39	0.47
筹资活动现金流	253	670	-426	-230	-16	每股净资产(最新摊	5.19	6.05	6.59	7.17	7.89
应付债券增加	0	0	0	0	0	估值比率					
长期借款增加	0	0	0	0	0	P/E	62.98	38.49	30.05	23.85	19.10
普通股增加	0	0	0	0	0	P/B	6.68	5.73	5.26	4.83	4.39
资本公积增加	42	10	0	0	0	EV/EBITDA	39.10	30.82	20.77	17.41	14.47
现金净增加额	136	292	-281	178	213						

资料来源: Wind, 东兴证券研究所

分析师简介

杨若木

基础化工行业小组组长，9 年证券行业研究经验，擅长从宏观经济背景下，把握化工行业的发展脉络，对周期性行业的业绩波动有比较准确判断，重点关注具有成长性的新材料及精细化工领域。曾获得卖方分析师“水晶球奖”第三名，“今日投资”化工行业最佳选股分析师第一名，金融界《慧眼识券商》最受关注化工行业分析师，《证券通》化工行业金牌分析师。

洪一

中山大学金融硕士，CPA、CIIA，2 年投资研究经验，2016 年加盟东兴证券研究所。

研究助理简介

庞天一

吉林大学环境科学硕士，3 年环保产业从业经验，2016 年加盟东兴证券研究所。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，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。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。