

2019年04月30日

宋秋忆

C0066@capital.com.tw

目標價(元)

30RMB

公司基本資訊

產業別	公用事业
A 股价(2019/4/29)	25.60
深证成指(2019/4/29)	9622.49
股價 12 個月高/低	30.61/18.8
總發行股數(百萬)	452.52
A 股數(百萬)	451.66
A 市值(億元)	115.62
主要股東	浙江睿洋科技 有限公司 (23.98%)
每股淨值(元)	7.80
股價/賬面淨值	3.28
股價漲跌(%)	一個月 三個月 一年 -6.9 13.8 -8.8

近期評等

出刊日期	前日收盤	評等
2019-02-21	25.53	買入

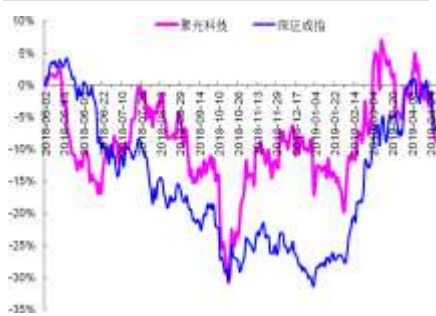
產品組合

环境监测系统及运维、	50.56%
咨询服务	
实验室分析	25.08%
工业过程分析	8.79%

機構投資者占流通 A 股比例

基金	12.0%
一般法人	44.8%

股價相對大盤走勢



聚光科技(300203.SZ)

BUY/买入

18 年业绩增长 34%，监测行业持续景气

結論與建議：

公司公布 2018 年年报，2018 年公司实现营业收入 38.25 亿元，同比增长 36.63%，归母净利润 6.01 亿元，同比增长 33.93%。基本每股收益 1.33 元，每 10 股派发现金红利 5 元。公司同时公布 2019 年一季报，2019Q1 实现营业收入 6.15 亿元，同比增长 20.04%，实现归母净利润 4555 万，同比增长 27.02%。

预计环境监测行业在十三五后期将保持快速增长态势，公司作为龙头将充分受益、稳健增长。預計公司 19-20 年归母净利润 7.76/10.0 亿元，同比增长 29%/28%，EPS 分别为 1.712 和 2.202 元，当前股价对应 PE 分别为 15 和 12 倍，估值较低，给予买入建议。

- **18 年业绩增长 34%，现金流显著好转：**公司 18 年实现收入 38.25 亿元，同比增长 36.63%，归母净利润 6.01 亿元，同比增长 33.93%。综合毛利率 48.1%，同比下滑 1.2PCT，三费控制良好，期间费用率 26.8%，下降 2.6PCT，主要来自于管理费用率的下降（包括研发费用）。此外，公司 18 年回款改善显著，18 年末应收账款 16.89 亿元，同比下降 2%，经营活动现金流由 17 年的六千万增至 18 年 4.82 亿，因公司全方面强化回款管理，提高合同回款质量，效果明显。公司 19 年 Q1 实现营收 6.15 亿元，同比增长 20.04%，归母净利润 4555 万，同比增长 27.02%
- **环境监测增长超四成：**分业务来看，环境监测系统及运维、咨询业务实现营收 18.98 亿元，同比增长 46%，毛利率 49%基本持平。报告期内公司中标杭州、嘉兴、菏泽、保定等众多城市的环境监测项目，同时推进工业园区环境监测；实验室业务实现营收 9.08 亿元，同比增长 18%，毛利率 51%，下降 1PCT；工业过程分析业务收入 284.8 亿元，同比增长 2%，毛利率 56.8%下降 5.7PCT。
- **新能源业务今年放量，毛利率承压：**国家对环保的重视程度不断提高，环保税开征、执法刚性提高，以及环保督查常态化不断提高环境监测的刚性市场需求，环境监测行业在 19-20 年仍将保持 20%以上增速，2020 年有望突破千亿规模。另外，盐城化工厂爆炸事件以后，化工园区完全生产重视程度提高，后续有望带动工业监测的日益重视和需求增长。
- **盈利预测：**預計公司 19-20 年归母净利润 7.76/9.98 亿元，同比增长 29%/28%，EPS 分别为 1.712 和 2.202 元，当前股价对应 PE 分别为 15 和 12 倍，估值较低，给予买入建议，目标价 30 元，对应 PE18 倍。
- **风险提示：**1、监测需求不及预期；2、市场竞争加剧。

年度截止 12 月 31 日		2016	2017	2018	2019E	2020E
純利(Net profit)	RMB 百萬元	402.33	448.91	601.21	775.54	997.60
同比增減	%	62.86%	11.58%	33.93%	29.00%	28.63%
每股盈餘(EPS)	RMB 元	0.888	0.991	1.327	1.712	2.202
同比增減	%	62.86%	11.58%	33.93%	29.00%	28.63%
A 股市盈率(P/E)	X	29.06	26.05	19.45	15.08	11.72
股利(DPS)	RMB 元	0.183	0.245	0.245	0.245	0.245
股息率(Yield)	%	0.71%	0.95%	0.95%	0.95%	0.95%

附一：合并损益表

百萬元	2016	2017	2018	2019E	2020E
營業收入	2,349	2,799	3,825	4,932	6,080
經營成本	1,220	1,418	1,984	2,458	3,046
營業稅金及附加	26	35	42	59	73
銷售費用	325	412	560	690	821
管理費用	340	445	376	690	851
財務費用	23	60	87	99	122
資產減值損失	98	130	76	120	100
投資收益	9	7	5	8	8
營業利潤	328	469	733	823	1,075
營業外收入	192	93	28	150	180
營業外支出	5	2	11	5	10
利潤總額	515	561	750	968	1,245
所得稅	66	59	82	97	125
少數股東損益	47	53	67	96	123
歸屬於母公司所有者的淨利潤	402	449	601	776	998

附二：合并資產負債表

百萬元	2016	2017	2018	2019E	2020E
貨幣資金	918	1,008	1,154	1,327	1,527
應收帳款	1,750	2,069	2,027	2,210	2,409
存貨	614	817	1,283	1,476	1,697
流動資產合計	3,441	4,118	4,737	5,158	-
長期投資淨額	40	39	251	263	276
固定資產合計	271	439	524	603	693
在建工程	473	58	119	137	158
無形資產	1,187	1,723	2,256	2,672	8,766
資產總計	5,413	6,378	7,887	8,834	9,894
流動負債合計	1,791	2,380	3,689	4,205	4,794
長期負債合計	585	526	289	300	312
負債合計	2,377	2,905	3,977	4,505	5,106
少數股東權益	297	334	411	351	351
股東權益合計	2,740	3,139	3,499	3,978	4,437
負債和股東權益總計	5,413	6,378	7,887	8,834	9,894

附三：合并現金流量表

百萬元	2016	2017	2018	2019E	2020E
經營活動產生的現金流量淨額	119	60	482	520	557
投資活動產生的現金流量淨額	-497	-298	-543	-582	-469
籌資活動產生的現金流量淨額	670	296	234	235	111
現金及現金等價物淨增加額	292	59	173	173	199

1

此份報告由群益證券(香港)有限公司編寫，群益證券(香港)有限公司的投资和由群益證券(香港)有限公司提供的投資服務，不是個人客戶而設。此份報告不能复制或再分發或印刷報告之全部或部份內容以作任何用途。群益證券(香港)有限公司相信以編寫此份報告之資料可靠，但此報告之資料沒有被獨立核實審計。群益證券(香港)有限公司，不對此報告之準確性及完整性作任何保證，或代表或作出任何書面保證，而且不會對此報告之準確性及完整性負任何責任或義務。群益證券(香港)有限公司，及其分公司及其聯營公司或許在閣下收到此份報告前使用或根據此份報告之資料或研究作出任何行動。群益證券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或僱員不會對使用此份報告後招致之任何損失負任何責任。此份報告內容之數據和意見可能會或會在沒有事前通知前變更。群益證券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或僱員或會對此份報告內描述之證j @持意見或立場，或會买入，沽出或提供銷售或出此份報告內描述之證券。群益證券(香港)有限公司及其分公司及其聯營公司可能以其戶口，或代他人之戶口買賣此份報告內描述之證j @。此份報告，不是用作推銷或促使客人交易此報告內所提及之證券。