2019 年 07 月 15 日

宋秋忆
C70445@capital.com.tw

目标价(元) 25

公司基本信息

產業別	公用事业
A 股价(2019/7/15)	22.46
深证成指(2019/7/15)	9309.42
股價 12 個月高/低	29.93/18.38
總發行股數(百萬)	452.52
A 股數(百萬)	451.66
A 市值(億元)	101.44
主要股東	浙江睿洋科技有限公司 (23.98%)
每股淨值(元)	7.31
股價/賬面淨值	3.07

	一个月	三个月	一年
股价涨跌(%)	5.8	-16.2	-10.0

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2019-04-29	25.60	买入

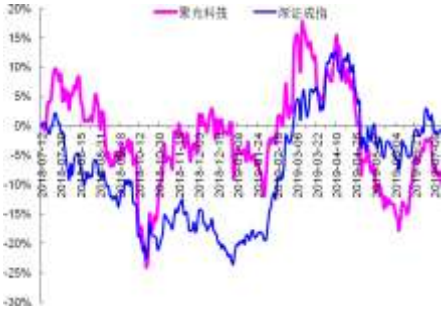
产品组合

环境监测系统及服务	50.56%
实验室分析仪器	25.08%

机构投资者占流通 A 股比例

基金	12.0%
一般法人	44.8%

股价相对大盘走势



聚光科技(300203.SH) BUY/买入

业绩稳步增长，18H1 业绩同增 15%-35%

结论与建议：

公司发布业绩公告，19 年上半年预计实现归母净利润 1.94-2.28 亿元，同比增长 15%-35%。分季度来看，Q1 实现净利润 4555 万元，同增 27%，Q2 实现净利润 1.48-1.82 亿元，同比增长 11%-37%，符合预期。

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 7.52/9.33 亿元，同比增长 25%/24%，EPS 分别为 1.659 和 2.061 元，当前股价对应 PE 分别为 13.5 和 10.9 倍，估值较低，给予买入建议。

- **业绩增长稳定：**半年预计实现归母净利润 1.94-2.28 万元，同比增长 15%-35% 非经常性损益约 3100 万元 分季度来看一季度实现净利润 4555 万元，同比增长 27%；二季度实现净利润 1.48-1.82 亿元，同比增长 11%-37%。公司在环境监测领域业务持续增长，同时对销售费用、管理费用有效管控，业绩增长稳定，符合预期。
- **第二轮环保督查将正式启动，监测需求不减：**近日第二轮第一批中央生态环境保护督查将正式启动，于第一轮督查相比，此次督查范围首次纳入两家央企，国家对环保重视程度有增无减，将不断提高环境监测的刚性市场需求，环境监测行业在十三五最后两年将保持 20%以上的快速增长，2020 年有望突破千亿规模。此外，工业园区的环保问题日益得到重视，工业检测市场有望得以快速增长。
- **不受行业去杠杆影响，持续回购彰显信心：**去杠杆资金短缺影响，环保行业业绩分化明显，工程驱动型公司业绩下滑明显，而公司处于环保行业资金需求量不高的监测仪器赛道，财务健康，受去杠杆影响较小。公司在 18 年全方面强化回款管理、提高合同回款質量，效果明顯， 18 年經營性現金流淨額超過 4.5 億元，17 年水平爲 6000 萬，现金流持续改善。此外，公司在持续回购，截至 6 月 30 日公司累计回购 641 万股，占总股本的 1.42%，回购彰显公司发展信心。
- **盈利预测：**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 7.52/9.33 亿元，同比增长 25%/24%，EPS 分别为 1.659 和 2.061 元，当前股价对应 PE 分别为 13.5 和 10.9 倍，估值较低，给予买入建议。
- **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
纯利(Net profit)	RMB 百万元	402.33	448.91	601.21	751.51	933.52
同比增减	%	62.86%	11.58%	33.93%	25.00%	24.22%
每股盈余(EPS)	RMB 元	0.888	0.991	1.327	1.659	2.061
同比增减	%	62.86%	11.58%	33.93%	25.00%	24.22%
A 股市盈率(P/E)	X	25.29	22.66	16.92	13.54	10.90
股利(DPS)	RMB 元	0.183	0.245	0.245	0.245	0.245
股息率(Yield)	%	0.82%	1.09%	1.09%	1.09%	1.09%

=预期报酬(Expected Return；ER)为准，说明如下：

强力买入 Strong Buy (ER ≧ 30%)；买入 Buy (30% ＞ ER ≧ 10%)
中性 Neutral (10% ＞ ER ＞ -10%)
卖出 Sell (-30% ＜ER ≦ -10%)；强力卖出 Strong Sell (ER ≦ -30%)

附一：合并损益表

百万元	2016	2017	2018	2019E	2020E
营业收入	**2,349**	**2,799**	**3,825**	**4,932**	**6,080**
经营成本	1,220	1,418	1,984	2,458	3,046
营业税金及附加	26	35	42	59	73
销售费用	325	412	560	690	821
管理费用	340	445	376	690	851
财务费用	23	60	87	99	122
资产减值损失	98	130	76	150	150
投资收益	9	7	5	8	8
营业利润	328	469	733	793	1,025
营业外收入	192	93	28	150	150
营业外支出	5	2	11	5	10
利润总额	515	561	750	938	1,165
所得税	66	59	82	94	117
少数股东损益	47	53	67	93	115
归属于母公司所有者的净利润	**402**	**449**	**601**	**752**	**934**

附二：合并资产负债表

百万元	2016	2017	2018	2019E	2020E
货币资金	918	1,008	1,154	1,327	1,527
应收帐款	1,750	2,069	1,787	1,948	2,124
存货	614	817	1,283	1,476	1,697
流动资产合计	3,441	4,118	4,737	4,889	-
长期投资净额	40	39	251	263	276
固定资产合计	271	439	524	603	693
在建工程	473	58	119	137	158
无形资产	1,187	1,723	2,256	2,941	8,766
资产总计	**5,413**	**6,378**	**7,887**	**8,834**	**9,894**
流动负债合计	1,791	2,380	3,689	4,205	4,794
长期负债合计	585	526	289	300	312
负债合计	2,377	2,905	3,977	4,505	5,106
少数股东权益	297	334	411	351	351
股东权益合计	2,740	3,139	3,499	3,978	4,437
负债和股东权益总计	**5,413**	**6,378**	**7,887**	**8,834**	**9,894**

附三：合并现金流量表

百万元	2016	2017	2018	2019E	2020E
经营活动产生的现金流量净额	119	60	482	520	557
投资活动产生的现金流量净额	-497	-298	-543	-582	-469
筹资活动产生的现金流量净额	670	296	234	235	111
现金及现金等价物净增加额	292	59	173	173	199

此份报告由群益证券(香港)有限公司编写，群益证券(香港)有限公司的投资和由群证益券(香港)有限公司提供的投资服务.不是.个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信用以编写此份报告之资料可靠，但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司.不对此报告之准确性及完整性作任何保证，或代表或作出任何书面保证，而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。群益证券(香港)有限公司，及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何之一位董事或其代表或履员不会对使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之数据和意见可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何之一位董事或其代表或履员或会对此份报告内描述之证¡@持意见或立场，或会买入，沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口，或代他人之户口买卖此份报告内描述之证¡@。此份报告.不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。