

2022年4月30日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

聚光科技(300203): 高端科学仪器国产化进程加速, 多技术平台打开长期成长空间

推荐 (首次)

事件

分析师: 傅鸿浩

执业证书编号: S1050521120004

邮箱: fuhh@cfsc.com.cn

联系人: 俞家宁

执业证书编号: S1050122040006

邮箱: yujn@cfsc.com.cn

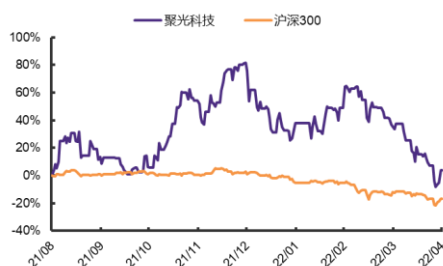
聚光科技发布2021年报与2022年一季报: 2021年, 公司实现营业收入37.5亿(-8.55%)、归母净利润-2.32亿元(-147.51%)、扣非归母净利润-3.52亿元(-523.47%)。2022年一季度, 公司实现营业收入5.02亿(-4.16%), 归母净利润-0.59亿元(+28.87%)、扣非归母净利润-0.72亿元(+16.60%)。

基本数据

2022-4-30

当前股价(元)	18.08
总市值(亿元)	81.8
总股本(百万股)	452.5
流通股本(百万股)	452.0
52周价格范围(元)	10.59-33.45
日均成交额(百万元)	182.0

市场表现



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

投资要点

■ 高端科学仪器业务稳步推进, 子公司谱育科技保持强劲增长势头

公司2021年收入下滑主要系子公司安谱实验和中科光电出表所致, 如剔除二者影响, 公司仍实现收入增长。利润端主要受商誉减值、财务费用调整、信誉减值叠加研发高投入影响。2022年一季度, 利润亏损主要受公司经营季节性特点所致, 一季度收入占比全年比例较小, 但费用相对均摊, 同时研发人员同比增长较多。其中, 子公司谱育科技, 2021年新签合同额约 13.4亿(+65%), 实现营业收入9.61亿元(+63%), 净利润1.24亿元(+122%), 2022年一季度新签合同额约2亿(+74%), 实现营业收入1亿, 净利润-0.4亿元, 保持强劲增长势头。

■ 发展战略清晰, 聚焦高端科学仪器

公司发展战略清晰, 未来将打造以科研仪器为中心的矩阵式管理架构, 聚焦科学仪器仪表及相关耗材。1) 2021年与2022一季度, 公司研发费用分别为5.62和1.39亿元, 同比增长14.79%和27.64%, 筑牢技术护城河。截至2021年底, 公司研发人员增长25%至1487人; 2) 2021年与2022一季度, 公司财务费用分别为1.73亿和4120万元, 同比增长较多, 主要系PPP工程类相关财务口径变化所致; 公司于2021年停止签订PPP等新合同, 并组织专门团队处置剥离部分PPP项目; 截至目前, 公司在手PPP项目14个, 大部分都已进入运维期; 3) 为聚焦高端科学仪器业务, 逐步退出环境工程类业务, 公司于2021年对哈尔滨华春、北京鑫佰利、重庆三峡、武汉中航计提商誉减值共计9288万元(四家公司分别对应减值3963、4368、814、142万元)。

■ 高端领域不断突破, “多技术平台-多领域”战略打开长期成长空间。

公司掌握核心质谱平台技术，依托核心技术构架开发了诸多创新类质谱产品，并依据各行业特点提供专用、定制化的服务，为长期增长空间奠定坚实基础。目前，公司在生命科学和半导体等高端领域均实现突破，成立多个事业单元，聚焦大赛道中的细分领域：1) 生命科学领域，公司成立了谱聚医疗、谱康医学、聚拓生物、聚致生物几个业务单元，聚焦于临床诊断、细胞分析、蛋白分析、核酸分析等应用场景；2) 公司ICP-MS、LC-MS/MS已获得二类医疗器械证、流式光谱和流式质谱仪在注册证申请中，预计2022年有望获证、MALDI-TOF质谱已经完成系统集成工作，预计在2022年中提交二类医疗器械注册；2) 临床诊断和生物制药分析方面，公司已上线全自动毛细管电泳仪和单分子流式免疫分析仪。其中，临床用全自动毛细管电泳仪于2021年12月取得一类医疗器械备案证，为国内首家获证，预计今年推向市场；3) 半导体领域，公司ICP-MS/MS已于2021年实现销售和产品交付，并已陆续在国内主要芯片制造企业开展前期验证工作，逐步进入集成电路制造主要领域；4) 公司以创新打开更多客户市场，以深度定制为基础，实现差异化竞争。公司自动化、便携式的质谱产品深刻解决客户需求，并受到广泛认可。2021年，公司在疾控、公安、海关、药监局等部门均实现突破，产品力和创新度获得认可。

■ 盈利预测

预测公司2022-2024年收入分别为44.68、54.58、67.26亿元，EPS分别为0.57、0.86、1.10元，当前股价对应PE分别为31.6、21.0、16.4倍，给予“推荐”投资评级。

■ 风险提示

行业竞争加剧、市场拓展低于预期、商誉减值风险、PPP项目回款不及预期、新冠疫情导致生产交付推迟。

预测指标	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入（百万元）	3,751	4,468	5,458	6,726
增长率（%）	-8.6	19.1	22.2	23.2
归母净利润（百万元）	-232	259	389	498
增长率（%）	-147.5	-211.3	50.3	28.2
摊薄每股收益（元）	-0.51	0.57	0.86	1.10
ROE（%）	-5.9	5.9	7.7	8.4

资料来源：Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2021A	2022E	2023E	2024E	利润表	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产：					营业收入	3,751	4,468	5,458	6,726
现金及现金等价物	1,421	1,566	1,797	2,077	营业成本	2,390	2,538	3,090	3,771
应收款	1,619	1,929	2,357	2,904	营业税金及附加	32	39	47	58
存货	1,358	1,465	1,783	2,176	销售费用	665	693	824	1,009
其他流动资产	317	378	462	569	管理费用	308	313	341	390
流动资产合计	4,717	5,338	6,399	7,727	财务费用	174	106	99	92
非流动资产：					研发费用	562	643	764	935
金融类资产	0	0	0	0	费用合计	1,710	1,755	2,029	2,425
固定资产	698	675	639	600	资产减值损失	-144	-100	-100	-55
在建工程	39	16	6	2	公允价值变动	-8	-8	-8	-8
无形资产	76	72	69	65	投资收益	104	104	109	110
长期股权投资	1,026	1,026	1,026	1,026	营业利润	-274	333	493	629
其他非流动资产	3,744	3,744	3,744	3,744	加：营业外收入	5	5	5	5
非流动资产合计	5,583	5,533	5,484	5,438	减：营业外支出	18	18	18	18
资产总计	10,300	10,871	11,883	13,164	利润总额	-287	319	480	615
流动负债：					所得税费用	-65	72	108	139
短期借款	967	967	967	967	净利润	-222	247	372	477
应付账款、票据	1,309	1,411	1,718	2,097	少数股东损益	10	-11	-17	-22
其他流动负债	1,591	1,591	1,591	1,591	归母净利润	-232	259	389	498
流动负债合计	3,894	4,002	4,316	4,704					
非流动负债：					主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
长期借款	2,361	2,361	2,361	2,361	成长性				
其他非流动负债	137	137	137	137	营业收入增长率	-8.6%	19.1%	22.2%	23.2%
非流动负债合计	2,498	2,498	2,498	2,498	归母净利润增长率	-147.5%	-211.3%	50.3%	28.2%
负债合计	6,393	6,500	6,814	7,202	盈利能力				
所有者权益					毛利率	36.3%	43.2%	43.4%	43.9%
股本	453	453	453	453	四项费用/营收	45.6%	39.3%	37.2%	36.1%
股东权益	3,907	4,371	5,068	5,962	净利率	-5.9%	5.5%	6.8%	7.1%
负债和所有者权益	10,300	10,871	11,883	13,164	ROE	-5.9%	5.9%	7.7%	8.4%
					偿债能力				
现金流量表	2021A	2022E	2023E	2024E	资产负债率	62.1%	59.8%	57.3%	54.7%
净利润	-222	247	372	477	营运能力				
少数股东权益	10	-11	-17	-22	总资产周转率	0.4	0.4	0.5	0.5
折旧摊销	115	50	49	46	应收账款周转率	2.3	2.3	2.3	2.3
公允价值变动	-8	-8	-8	-8	存货周转率	1.8	1.8	1.8	1.8
营运资金变动	-261	-369	-516	-660	每股数据（元/股）				
经营活动现金净流量	-366	-90	-120	-166	EPS	-0.51	0.57	0.86	1.10
投资活动现金净流量	-208	47	45	43	P/E	-35.2	31.6	21.0	16.4
筹资活动现金净流量	719	216	325	417	P/S	2.2	1.8	1.5	1.2
现金流量净额	145	173	251	293	P/B	2.3	2.1	1.7	1.5

资料来源：Wind、华鑫证券研究

■ 医药组介绍

俞家宁：康奈尔大学硕士，2022年4月加盟华鑫证券研究所。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预期个股相对沪深300指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%---15%
3	中性	(-)5%--- (+)5%
4	减持	(-)15%--- (-)5%
5	回避	<(-)15%

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

行业投资评级说明：

	投资建议	预期行业相对沪深300指数涨幅
1	增持	明显强于沪深300指数
2	中性	基本与沪深300指数持平
3	减持	明显弱于沪深300指数

以报告日后的6个月内，行业相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询

价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。