

聚光科技 (300203.SZ)

业绩超预期，期待高端分析仪器增长

战略调整卓有成效，公司前三季度业绩超预期。公司发布2024年第三季度报告，公司2024年前三季度实现营收23.1亿元(yoy+12.3%)；实现归母净利润1.2亿元(yoy+166.8%)，获得政府补助6511万元。单季度看，2024Q3实现营收8.9亿元(yoy+5.1%)；实现归母净利润0.7亿元(yoy+285.7%)。公司业绩超预期，主因业务结构、产品结构优化以及合同质量提升，调整、收缩部分业务布局，实行人员优化及效率提升等措施取得成效。

公司盈利能力大幅提高，经营性现金流改善明显。公司2024年前三季度毛利率实现44.4%(yoy+2.7pct)，同期净利率为4.9%(yoy+15.5pct)。公司2024年前三季度实现销售费用率18.8%(-3.9pct)；管理费用率实现9.1%(-1.4pct)；财务费用率实现5.2%(-1.0pct)；研发费用率实现13.5%(-8.0pct)，整体费率大幅下降。公司加强业务回款管控与费用管理，前三季度实现经营性净现金流为7886.3万元，同比净流入增加4.1亿元，主要系本期人员费用及购买商品、接受劳务的现金支出减少。

坚持业务布局优化，全力聚焦高端科学仪器。1)公司坚持保障现金流，提高合同质量和收入质量、强化回款管理；2)在停止签订PPP等新合同的基础上，差异化控制已签订的此类项目推进，并逐步剥离部分PPP项目。3)调整、收缩部分业务单元，加强各业务单元费用优化工作。4)聚焦科学仪器、生命科学仪器等业务，重点投入有重大发展机遇的产品，高端科学仪器等核心仪器业务后续有望不断拿单、推动业绩增长。

镌刻研发DNA，产品矩阵持续完善。子公司谱育科技多个产品达到国际先进或国内领先水平，填补国内空白，实现进口替代；已重点完成国内首台四极杆飞行时间高分辨质谱的研制工作，已开展市场推广工作。高端质谱+生命科学仪器等高端分析仪器产品矩阵有望加速公司产品在高水平科研领域的国产替代，增厚公司收入与利润。

投资建议：公司业绩超预期，盈利预测较前期有所上调。我们预计公司2024-2026年实现营收36.0/42.5/53.3亿元，归母净利润2.1/2.8/4.2亿元，对应PE为38.9/28.0/18.9x。公司为国内高端分析仪器领军企业，多款产品打破国外垄断局面，研发实力行业领先，我们看好公司产品市占率持续提升与高端分析仪器国产化提速，维持“买入”评级。

风险提示：商誉减值风险、PPP项目减值风险、国产品牌渗透力度不及预期风险、核心零部件进口风险、应收账款减值风险。

财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	3,451	3,182	3,600	4,248	5,325
增长率yoy(%)	-8.0	-7.8	13.1	18.0	25.3
归母净利润(百万元)	-375	-323	205	284	421
增长率yoy(%)	-61.3	13.9	163.5	38.9	48.1
EPS最新摊薄(元/股)	-0.84	-0.72	0.46	0.63	0.94
净资产收益率(%)	-12.5	-12.2	6.9	8.9	11.6
P/E(倍)	-21.2	-24.7	38.9	28.0	18.9
P/B(倍)	2.5	2.7	2.6	2.3	2.1

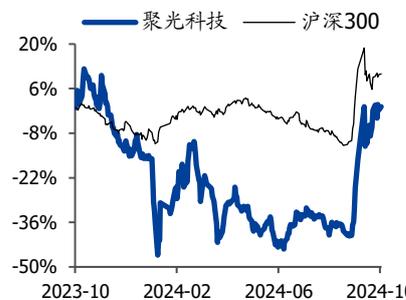
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为2024年10月28日收盘价

买入(维持)

股票信息

行业	环保设备II
前次评级	买入
10月28日收盘价(元)	17.74
总市值(百万元)	7,960.61
总股本(百万股)	448.74
其中自由流通股(%)	99.92
30日日均成交量(百万股)	16.49

股价走势



作者

分析师 杨心成

执业证书编号: S0680518020001

邮箱: yangxincheng@gszq.com

研究助理 陈杨

执业证书编号: S0680123080022

邮箱: chenyang@gszq.com

相关研究

- 《聚光科技(300203.SZ): 扭亏为盈, 期待高端分析仪器发力》 2024-07-18
- 《聚光科技(300203.SZ): 利润亏损收窄, 静待高端分析仪器增长》 2024-04-29
- 《聚光科技(300203.SZ): 业绩短期承压, 静待高端科学仪器增长》 2023-10-31

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	4575	4185	4330	5843	6732
现金	1459	1256	1406	1646	2078
应收票据及应收账款	1240	1059	1123	1757	1915
其他应收款	132	90	158	135	349
预付账款	61	69	64	98	103
存货	1350	1374	1243	1870	1950
其他流动资产	333	338	336	336	336
非流动资产	5712	5530	5636	5764	5851
长期投资	983	975	1142	1213	1257
固定资产	597	546	579	633	731
无形资产	59	50	20	-17	-49
其他非流动资产	4073	3959	3895	3935	3911
资产总计	10287	9715	9967	11607	12583
流动负债	4059	3736	3527	4751	4907
短期借款	1006	909	960	1000	950
应付票据及应付账款	1279	1184	1324	2245	2482
其他流动负债	1773	1643	1243	1506	1475
非流动负债	2680	2818	2406	2159	1931
长期借款	2264	2407	2098	1838	1599
其他非流动负债	416	411	308	321	332
负债合计	6739	6554	5933	6910	6838
少数股东权益	320	252	281	328	396
股本	453	449	449	449	449
资本公积	887	839	839	839	839
留存收益	1944	1622	1855	2187	2676
归属母公司股东权益	3229	2909	3752	4369	5349
负债和股东权益	10287	9715	9967	11607	12583

现金流量表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	-12	273	299	430	484
净利润	-443	-385	234	331	489
折旧摊销	129	149	122	141	179
财务费用	192	174	178	160	170
投资损失	-26	-80	-95	-95	-95
营运资金变动	-18	225	-194	-88	-252
其他经营现金流	153	189	54	-19	-8
投资活动现金流	-86	-109	-186	-155	-164
资本支出	132	120	4	35	1
长期投资	2	-3	-167	-71	-44
其他投资现金流	48	7	-349	-191	-207
筹资活动现金流	63	-354	-162	-190	-109
短期借款	39	-97	51	40	-50
长期借款	-97	143	-80	-80	100
普通股增加	0	-4	0	0	0
资本公积增加	-78	-47	0	0	0
其他筹资现金流	199	-349	-132	-150	-159
现金净增加额	-30	-190	-49	86	211

利润表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	3451	3182	3600	4248	5325
营业成本	2163	1869	2006	2320	2836
营业税金及附加	29	33	31	36	45
营业费用	677	671	706	807	958
管理费用	315	360	360	391	490
研发费用	566	556	558	650	799
财务费用	192	174	178	160	170
资产减值损失	-183	-105	-198	-212	-253
其他收益	179	198	198	198	198
公允价值变动收益	-3	1	-2	-3	-2
投资净收益	26	80	95	95	95
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	-487	-377	251	387	571
营业外收入	4	8	10	10	10
营业外支出	20	5	12	12	12
利润总额	-504	-374	250	385	569
所得税	-61	11	16	54	80
净利润	-443	-385	234	331	489
少数股东损益	-68	-62	29	47	68
归属母公司净利润	-375	-323	205	284	421
EBITDA	-208	-49	546	605	808
EPS (元)	-0.84	-0.72	0.46	0.63	0.94

主要财务比率

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	-8.0	-7.8	13.1	18.0	25.3
营业利润(%)	-77.9	22.5	166.6	53.9	47.5
归属于母公司净利润(%)	-61.3	13.9	163.5	38.9	48.1
获利能力					
毛利率(%)	37.3	41.3	44.3	45.4	46.7
净利率(%)	-10.9	-10.1	5.7	6.7	7.9
ROE(%)	-12.5	-12.2	6.9	8.9	11.6
ROIC(%)	-4.0	-2.9	5.9	5.9	7.8
偿债能力					
资产负债率(%)	65.5	67.5	59.5	59.5	54.3
净负债比率(%)	76.7	87.6	64.6	46.9	24.6
流动比率	1.1	1.1	1.2	1.2	1.4
速动比率	0.7	0.6	0.8	0.7	0.9
营运能力					
总资产周转率	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4
应收账款周转率	2.6	2.8	3.3	3.0	2.9
应付账款周转率	1.7	1.5	1.6	1.3	1.2
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	-0.84	-0.72	0.46	0.63	0.94
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.03	0.61	0.67	0.96	1.08
每股净资产(最新摊薄)	7.20	6.48	6.94	7.57	8.51
估值比率					
P/E	-21.2	-24.7	38.9	28.0	18.9
P/B	2.5	2.7	2.6	2.3	2.1
EV/EBITDA	-52.8	-225.1	19.1	16.6	11.6

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2024 年 10 月 28 日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
	行业评级	减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路8号院7楼中海地产广场东塔7层

邮编：100077

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路555号陆家嘴金融街区22栋

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com