

股票投资评级

买入 | 首次覆盖

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	17.27
总股本/流通股本(亿股)	4.49 / 4.48
总市值/流通市值(亿元)	77 / 77
52周内最高/最低价	20.80 / 9.50
资产负债率(%)	67.5%
市盈率	-23.99
第一大股东	浙江睿洋科技有限公司

研究所

分析师: 刘卓
SAC 登记编号: S1340522110001
Email: liuzhuo@cnpsec.com
分析师: 陈基贇
SAC 登记编号: S1340524070003
Email: chenjiyun@cnpsec.com
分析师: 蔡明子
SAC 登记编号: S1340523110001
Email: caimingzi@cnpsec.com

聚光科技(300203)

收入提升+降本增效带动业绩大幅扭亏，聚焦高端分析仪器优质赛道

● 事件描述

公司发布 2024 年业绩预告，预计实现归母净利润 2-2.3 亿元，预计实现扣非归母净利润 1.2-1.5 亿元，同比均实现扭亏为盈。其中单四季度预计实现归母净利润 0.82-1.12 亿元，实现扣非归母净利润 0.52-0.82 亿元。

● 事件点评

主营业务收入维持 10-15% 的稳健增长，谱育科技营收增速快于主营业务收入增速。公司主营业务收入增长约 10%-15%，其中谱育科技在高端科学仪器领域保持较高比例研发投入，并实现营业收入同比增长约 20%，盈利约 1.5 亿元，发展势头喜人。

降本增效成效显著，聚焦高端分析仪器优质赛道。2024 年，公司适当收缩长期布局、暂时不能实现盈利的业务以及非高端分析仪器及相关配套产品、服务的业务，持续做强做大高端分析仪器业务；细化以利润率为目标的效率提升；持续强化提高合同质量和营业收入质量，以保障现金流为核心，强化应收账款回款管理，推进精细化管理，大力加强各业务单元费用优化工作。从结果来看，主营业务毛利率回升，费用管控初见成效，各项费用金额下降，利润扭亏为盈，降本增效成效显著。

高端分析仪器赛道长坡厚雪，国产化率仍有较大提升空间。我国分析仪器产业规模已超过千亿，仅次于美国与德国，实现了一系列质谱、光谱、色谱等分析仪器的产业化，但与美、德、日等仪器产业强国相比，我国分析仪器企业与赛默飞、安捷伦、沃特世等企业仍有较大差距，2023 年全球排名前 20 的分析仪器企业基本被欧、美、日所垄断，尚无一家国内企业上榜，高端质谱、色谱及光谱仪器进口率近 90%，部分专业领域的高端产品甚至 100% 依赖进口，国产替代需求十分迫切。

● 盈利预测与估值

公司拥有国内领先的质谱、色谱、光谱技术和产品平台，有望受益于国产化大趋势，持续拓展下游应用领域，我们预计公司 2024-2026 年营收分别为 35.96、40.34、44.89 亿元，同比增速分别为 13.02%、12.19%、11.26%；归母净利润分别为 2.15、3.06、3.86 亿元，同比增速分别为 166.77%、42.10%、26.21%。公司 2024-2026 年业绩对应 PE 估值分别为 35.97、25.32、20.06，与同行业可比公司相比，处于较低水平，首次覆盖，给予“买入”评级。

● 风险提示：

行业景气度不及预期；国产替代节奏不及预期。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	3182	3596	4034	4489
增长率(%)	-7.80	13.02	12.19	11.26
EBITDA(百万元)	-38.09	546.36	640.47	729.37
归属母公司净利润(百万元)	-322.65	215.42	306.11	386.34
增长率(%)	13.92	166.77	42.10	26.21
EPS(元/股)	-0.72	0.48	0.68	0.86
市盈率(P/E)	—	35.97	25.32	20.06
市净率(P/B)	2.66	2.52	2.35	2.17
EV/EBITDA	-248.93	18.25	15.43	13.13

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	主要财务比率	2023A	2024E	2025E	2026E
利润表					成长能力				
营业收入	3182	3596	4034	4489	营业收入	-7.8%	13.0%	12.2%	11.3%
营业成本	1869	1987	2212	2445	营业利润	22.5%	162.7%	39.9%	24.7%
税金及附加	33	37	41	46	归属于母公司净利润	13.9%	166.8%	42.1%	26.2%
销售费用	671	647	714	786	获利能力				
管理费用	360	309	335	364	毛利率	41.3%	44.8%	45.2%	45.5%
研发费用	556	453	496	543	净利率	-10.1%	6.0%	7.6%	8.6%
财务费用	174	102	95	90	ROE	-11.1%	7.0%	9.3%	10.8%
资产减值损失	-105	-65	-55	-53	ROIC	-2.9%	5.2%	6.4%	7.3%
营业利润	-377	237	331	413	偿债能力				
营业外收入	8	6	6	6	资产负债率	67.5%	66.0%	64.6%	63.8%
营业外支出	5	14	13	11	流动比率	1.12	1.12	1.15	1.18
利润总额	-374	228	324	409	营运能力				
所得税	11	23	32	41	应收账款周转率	3.16	3.83	4.00	4.10
净利润	-385	205	292	368	存货周转率	1.37	1.40	1.41	1.41
归母净利润	-323	215	306	386	总资产周转率	0.32	0.37	0.41	0.44
每股收益(元)	-0.72	0.48	0.68	0.86	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	-0.72	0.48	0.68	0.86
货币资金	1256	1106	1014	1181	每股净资产	6.48	6.86	7.34	7.96
交易性金融资产	0	0	0	0	估值比率				
应收票据及应收账款	1059	1137	1237	1354	PE	—	35.97	25.32	20.06
预付款项	69	70	77	86	PB	2.66	2.52	2.35	2.17
存货	1374	1466	1665	1794	现金流量表				
流动资产合计	4185	4281	4479	4993	净利润	-385	205	292	368
固定资产	546	603	633	644	折旧和摊销	156	163	170	176
在建工程	227	169	130	104	营运资本变动	227	-98	-201	-43
无形资产	50	43	36	30	其他	275	145	133	127
非流动资产合计	5530	5495	5467	5439	经营活动现金流净额	273	416	394	627
资产总计	9715	9775	9947	10432	资本开支	-119	-71	-70	-66
短期借款	909	809	729	669	其他	10	-36	-40	-42
应付票据及应付账款	1184	1410	1417	1639	投资活动现金流净额	-109	-107	-110	-109
其他流动负债	1643	1616	1759	1906	股权融资	0	0	0	0
流动负债合计	3736	3836	3905	4215	债务融资	-164	-300	-180	-140
其他	2818	2618	2518	2438	其他	-190	-159	-195	-212
非流动负债合计	2818	2618	2518	2438	筹资活动现金流净额	-354	-459	-375	-352
负债合计	6554	6454	6424	6653	现金及现金等价物净增加额	-190	-150	-91	167
股本	449	449	449	449					
资本公积金	839	839	839	839					
未分配利润	1368	1506	1676	1892					
少数股东权益	252	242	227	209					
其他	253	286	332	390					
所有者权益合计	3161	3321	3523	3779					
负债和所有者权益总计	9715	9775	9947	10432					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券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计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048