

证券研究报告

公司研究

公司点评报告

聚光科技(300203)

投资评级 ——

上次评级 ——

左前明 能源行业首席分析师

执业编号: S1500518070001

联系电话: 010-83326712

邮箱: zuoqianming@cindasc.com

郭雪 环保联席首席分析师

执业编号: S1500525030002

邮箱: guoxue@cindasc.com

吴柏莹 环保行业分析师

执业编号: S1500524100001

邮箱: wuboying@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦
B座

邮编: 100031

24年业绩大幅增长,“4+X”布局打造国产高端分析仪器龙头企业

2025年04月23日

事件: 公司发布2024年度报告,2024年公司实现总营业收入36.14亿元,同比增长13.58%;实现归母净利润2.07亿元,同比增长164.11%;实现扣非归母净利润1.27亿元,同比增长132.82%;基本每股收益0.46元/股,同比增长163.89%。

点评:

- **主营业务收入稳步增长,降本增效毛利率提升。**分业务看,2024年公司仪器、相关软件及耗材/运营服务、检测服务及咨询服务/环境设备及工程业务分别实现收入25.6/5.19/4.26亿元,同比+15.36%、+18.54%、+7.14%;毛利率分别为48.5%、37.99%、27.28%,同比+2.77pct、+6.69pct、+4.54pct,公司综合毛利率为44.43%,同比+3.17pct。期间费用率显著降低,降本增效效果显著,其中销售/管理/财务/研发费用率分别为16.66%/8.61%/11.43%/4.29%,同比-4.43/-2.71/-6.05/-1.18pct。研发费用率降幅较大主要系公司优化业务、产品,人员的费用减少,研发费用同比下降25.75%。公司坚持管理精细化,调整、收缩部分业务单元、产品线,全力提高人均效率,大力加强各业务单元费用优化工作;聚焦科学仪器、生命科学仪器、工业分析仪器等核心仪器业务,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。
- **高端分析仪器技术平台进一步丰富,加速高端领域国产替代。**公司子公司谱育科技持续完善质谱、色谱、光谱、理化前处理等产品技术平台,形成了“多技术平台-多产品组合-多场景应用”的高端分析仪器经营模式。重点产品攻关方面,质谱流式细胞分析仪、挥发性醛酮类化合物全自动智能监测系统、手持式激光诱导击穿光谱仪等多个产品经技术鉴定达到了国际先进或国内领先水平,填补了国内相关领域的空白。在质谱领域,子公司谱育科技已成熟掌握离子阱、四极杆、三重四极杆、飞行时间、串级高分辨等多个质谱分析技术平台,先后实现了电感耦合等离子体质谱(ICP-MS)、电感耦合等离子体串级质谱(ICP-MS/MS)、气相色谱单四极杆质谱联用仪(GC-MS)、气相色谱三重四极杆质谱联用仪(GC-MS/MS)、液相色谱三重四极杆质谱联用仪(LC-MS/MS)、质子转移-飞行时间质谱(PTR-TOFMS)等一系列高端质谱的产业化,取得了显著的经济与社会效益。
- **积极布局生命科学,多应用场景开展业务。**公司针对临床研究、疾病的早期诊断与疾病动态发展研究需求,分别成立了谱聚医疗、谱康医学、聚拓生物、聚致生物几个业务单元,面向临床质谱、细胞分析、分子免疫、核酸分析等应用场景开展业务。1)临床质谱方面,旗下公司谱聚医疗截至24年年底已有3款三重四极杆液质联用仪、2款微量元素

质谱仪获得二类医疗器械注册证，及 47 个试剂证，发布了全自动临床质谱解决方案；2) 细胞分析领域，谱康医学已发布 2 款国产自主可控流式细胞仪，24 年多个项目已顺利完成交付与验收，产品性能指标及应用效果获得客户的高度认可；3) 核酸分析领域，旗下公司聚致生物聚焦核酸分析技术研发，核心产品 GeneTOF 核酸质谱分析系统基于 MALDI-TOF 技术平台，已实现临床检测、农业种质鉴定及病原体多联检等应用场景的规模化落地。2025 年，聚致生物将进一步优化产品性能，深化与产业链伙伴的合作，探索质谱技术在精准医疗领域的实用化路径，助力国产分析仪器的技术迭代与市场拓展；4) 在分子免疫领域，旗下公司聚拓生物围绕临床诊断与生物制药市场需求构建技术矩阵。其核心产品 ClinCap 1000 全自动毛细管电泳仪通过高分辨率电泳分离技术，在血液病检测场景中实现精准诊断，配套的“血清蛋白测定试剂盒”已取得医疗器械注册证，其余适配试剂正在有序推进注册申报。

- **稳定现金分红回馈股东，彰显公司实力。**根据公司 2024 年年报，公司以总股本 448,737,600 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金股利 2.50 元（含税），合计派发现金股利 112,184,400 元（含税）。公司现金分红政策旨在给予投资者稳定、合理的回报，彰显公司实力。
- **盈利预测：**我们预计公司 2025-2027 年营业收入分别为 41.34 亿元、46.99 亿元、53.44 亿元，增速分别为 14.4%、13.7%、13.7%；归母净利润分别为 3.52、5.07、6.9 亿元，增速分别为 70.2%、44.0%、36.0%。
- **风险因素：**在手订单交付不及预期风险、产品研发和开拓不及预期、跨境经营不及预期、代理业务变动风险、市场竞争加剧、商誉减值风险。

重要财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入(百万元)	3,182	3,614	4,134	4,699	5,344
增长率 YoY %	-7.8%	13.6%	14.4%	13.7%	13.7%
归属母公司净利润 (百万元)	-323	207	352	507	690
增长率 YoY%	13.9%	164.1%	70.2%	44.0%	36.0%
毛利率%	41.1%	44.4%	42.5%	42.6%	42.7%
净资产收益率ROE%	-11.1%	6.6%	10.2%	12.8%	14.8%
EPS(摊薄)(元)	-0.72	0.46	0.78	1.13	1.54
市盈率 P/E(倍)	—	35.30	30.03	20.85	15.34
市净率 P/B(倍)	2.45	2.19	3.05	2.66	2.27

资料来源: wind, 信达证券研发中心预测; 股价为 2025 年 4 月 22 日收盘价

资产负债表					
单位:百万元					
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	4,185	4,095	5,198	6,242	7,264
货币资金	1,256	1,411	1,771	2,407	3,030
应收票据	154	107	159	182	190
应收账款	905	872	1,168	1,266	1,413
预付账款	69	83	84	102	117
存货	1,374	1,296	1,586	1,838	2,035
其他	428	327	431	446	479
非流动资产	5,530	5,316	5,283	5,230	5,141
长期股权投资	975	958	946	934	922
固定资产	546	770	763	701	621
无形资产	50	41	35	26	17
其他	3,959	3,546	3,538	3,568	3,580
资产总计	9,715	9,411	10,481	11,472	12,405
流动负债	3,736	3,514	4,214	4,642	4,827
短期借款	909	790	900	909	915
应付票据	31	15	45	39	42
应付账款	1,153	1,012	1,329	1,508	1,543
其他	1,643	1,697	1,941	2,187	2,327
非流动负债	2,818	2,500	2,500	2,500	2,500
长期借款	2,407	2,088	2,088	2,088	2,088
其他	411	412	412	412	412
负债合计	6,554	6,014	6,714	7,142	7,327
少数股东权益	252	280	299	355	414
归属母公司	2,909	3,116	3,468	3,975	4,665
负债和股东权益	9,715	9,411	10,481	11,472	12,405

重要财务指标					
单位:百万元					
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	3,182	3,614	4,134	4,699	5,344
同比	-7.8%	13.6%	14.4%	13.7%	13.7%
归属母公司净利润	-323	207	352	507	690
同比	13.9%	164.1%	70.2%	44.0%	36.0%
毛利率(%)	41.1%	44.4%	42.5%	42.6%	42.7%
ROE%	-11.1%	6.6%	10.2%	12.8%	14.8%
EPS(摊薄)(元)	-0.72	0.46	0.78	1.13	1.54
P/E	—	35.30	30.03	20.85	15.34
P/B	2.45	2.19	3.05	2.66	2.27
EV/EBITDA	-248.93	14.89	17.12	12.86	9.85

利润表					
单位:百万元					
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	3,182	3,614	4,134	4,699	5,344
营业成本	1,875	2,008	2,376	2,696	3,061
营业税金及...	33	36	41	49	59
销售费用	664	602	575	685	723
管理费用	360	311	360	404	439
研发费用	556	413	468	554	618
财务费用	174	155	174	168	165
减值损失合	-105	-41	-33	-20	-20
投资净收益	80	41	60	235	267
其他	129	170	260	286	330
营业利润	-377	258	426	643	855
营业外收支	4	3	0	4	5
利润总额	-374	260	426	647	860
所得税	11	34	55	84	112
净利润	-385	226	371	563	748
少数股东损	-62	20	19	56	59
归属母公司	-323	207	352	507	690
EBITDA	-38	586	714	902	1,115
EPS(当年)(元)	-0.72	0.46	0.78	1.13	1.54

现金流量表					
单位:百万元					
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	273	688	459	637	564
净利润	-385	226	371	563	748
折旧摊销	156	177	133	143	149
财务费用	179	168	136	139	139
投资损失	-80	16	-60	-235	-267
营运资金变	227	-10	-153	12	-221
其它	175	110	33	16	16
投资活动现	-109	-81	-73	129	192
资本支出	-119	-96	-125	-98	-67
长期投资	-3	1	-8	-8	-8
其他	13	14	60	235	267
筹资活动现	-354	-375	-26	-130	-133
吸收投资	0	10	0	0	0
借款	46	-439	110	9	6
支付利息或	-175	-151	-136	-139	-139
现金流净增	-190	234	360	636	623
加额					

研究团队简介

左前明，中国矿业大学博士，注册咨询（投资）工程师，信达证券研发中心副总经理，中国地质矿产经济学会委员，中国国际工程咨询公司专家库成员，中国价格协会煤炭价格专委会委员，曾任中国煤炭工业协会行业咨询处副处长（主持工作），从事煤炭以及能源相关领域研究咨询十余年，曾主持“十三五”全国煤炭勘查开发规划研究、煤炭工业技术政策修订及企业相关咨询课题上百项，2016年6月加盟信达证券研发中心，负责煤炭行业研究。2019年至今，负责大能源板块研究工作。

李春驰，CFA，CPA，上海财经大学金融硕士，南京大学金融学学士，曾任兴业证券经济与金融研究院煤炭行业及公用环保行业分析师，2022年7月加入信达证券研发中心，从事煤炭、电力、天然气等大能源板块的研究。

高升，中国矿业大学（北京）采矿专业博士，高级工程师，曾任中国煤炭科工集团二级子企业投资经营部部长、下属煤矿副矿长，曾在煤矿生产一线工作多年，从事煤矿生产技术管理、煤矿项目投资和经营管理等工作。2022年6月加入信达证券研发中心，从事煤炭、钢铁及上下游领域研究。

刘红光，北京大学博士，中国环境科学学会碳达峰碳中和专业委员会委员。曾任中国石化经济技术研究院专家、所长助理，牵头开展了能源消费中长期预测研究，主编出版并发布了《中国能源展望2060》一书；完成了“石化产业碳达峰碳中和实施路径”研究，并参与国家部委油气产业规划、新型能源体系建设、行业碳达峰及高质量发展等相关政策文件的研讨编制等工作。2023年3月加入信达证券研究开发中心，从事大能源领域研究并负责石化行业研究工作。

郭雪，北京大学环境工程/新加坡国立大学化学双硕士，北京交大环境工程学士，拥有5年环保产业经验，4年卖方经验。曾就职于国投证券、德邦证券。2025年3月加入信达证券研究所，从事环保行业及其上下游以及双碳产业研究。

邢秦浩，美国德克萨斯大学奥斯汀分校电力系统专业硕士，天津大学电气工程及其自动化专业学士，具有三年实业研究经验，从事电力市场化改革，虚拟电厂应用研究工作，2022年6月加入信达证券研究开发中心，从事电力行业研究。

吴柏莹，吉林大学产业经济学硕士，2022年7月加入信达证券研究开发中心，从事公用环保行业研究。

胡晓艺，中国社会科学院大学经济学硕士，西南财经大学金融学学士。2022年7月加入信达证券研究开发中心，从事石化行业研究。

刘奕麟，香港大学工学硕士，北京科技大学管理学学士，2022年7月加入信达证券研究开发中心，从事石化行业研究。

李睿，CPA，德国埃森经济与管理大学会计学硕士，2022年9月加入信达证券研发中心，从事煤炭和煤矿智能化行业研究。

李栋，南加州大学建筑学硕士，2023年1月加入信达证券研发中心，从事煤炭行业研究。

唐婵玉，香港科技大学社会科学硕士，对外经济贸易大学金融学学士。2023年4月加入信达证券研发中心，从事天然气、电力行业研究。

刘波，北京科技大学管理学本硕，2023年7月加入信达证券研究开发中心，从事煤炭和钢铁行业研究。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达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，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，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。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深300指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起6个月内。	买入 ：股价相对强于基准15%以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5%之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准5%以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。