

2025年09月29日

华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# 业绩短期承压，高端科学仪器国产替代趋势不改

## —聚光科技（300203.SZ）公司动态研究报告

买入(维持)

投资要点

分析师：俞家宁 S1050523070002

✉ yujn@cfsc.com.cn

分析师：胡博新 S1050522120002

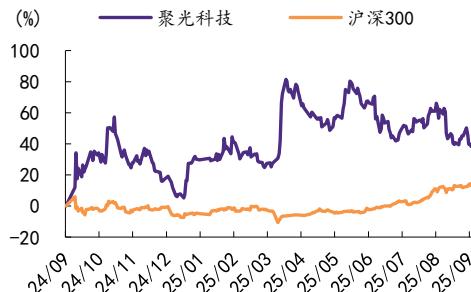
✉ hubx@cfsc.com.cn

## 基本数据

2025-09-26

当前股价（元）	17.88
总市值（亿元）	80
总股本（百万股）	449
流通股本（百万股）	448
52周价格范围（元）	13.9-23.99
日均成交额（百万元）	340.01

## 市场表现



资料来源：Wind, 华鑫证券研究

## 相关研究

- 《聚光科技（300203）：业绩扭亏为盈，战略调整推动高端领域持续增长》2025-06-29
- 《聚光科技（300203）：经营持续向好，高端科研仪器成长可期》2023-12-24

## ■ 收入小幅下降，业绩短期承压

2025年上半年，公司实现营业收入12.95亿元，同比下降8.23%；归母净利润-0.51亿元，同比下降210.86%。分板块看，仪器及耗材实现收入8.96亿元，同比下降7.39%；运营服务实现收入2.13亿元，同比下降11.83%；环境治理及工程实现收入1.35亿元，同比下降2.3%。

## ■ 战略聚焦科研仪器主业，高端仪器领域有望持续突破

2025年上半年，公司打造“精品”战略为核心的高质量转型升级，集中资源发展高端分析仪器及核心配套业务，聚焦科学仪器、工业分析仪器、“双碳”检测等核心仪器业务，并适当收缩长期布局、暂时不能实现盈利的业务。公司在停止签订PPP新合同的基础上，根据各个项目的具体情况，差异化控制已签订的此类项目的推进，并组织专门人员处置剥离部分PPP项目。公司聚焦高端分析仪器，强化核心业务布局，盈利能力有望持续提升。

## ■ 回购股份用于股权激励，彰显发展信心

8月20日，公司公告拟使用自有资金1-1.5亿以不超过29.5元/股的价格回购公司股份，回购将用于未来实施股权激励计划或员工持股计划。本次回购彰显了公司对于未来发展的信心，同时也有助于激发员工积极性。

## ■ 盈利预测

预测公司2025-2027年收入分别为41.01、46.83、52.10亿元，EPS分别为0.71、0.93、1.18，当前股价对应PE分别为25.3、19.2、15.1倍。公司聚焦高端科学仪器等核心仪器业务，产品与技术储备丰富，国产替代空间广阔，维持“买入”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。

预测指标	2024A	2025E	2026E	2027E
主营收入（百万元）	3,614	4,101	4,683	5,210
增长率（%）	13.6%	13.5%	14.2%	11.3%

归母净利润 (百万元)	207	318	418	531
增长率 (%)	-164.1%	53.5%	31.7%	27.0%
摊薄每股收益 (元)	0.46	0.71	0.93	1.18
ROE (%)	6.1%	9.0%	11.4%	13.8%

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	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>流动资产:</b>					<b>营业收入</b>	<b>3,614</b>	<b>4,101</b>	<b>4,683</b>	<b>5,210</b>
现金及现金等价物	1,411	1,463	1,557	1,721	营业成本	2,008	2,264	2,560	2,802
应收款项	1,055	1,198	1,368	1,522	营业税金及附加	36	41	47	52
存货	1,296	1,487	1,682	1,842	销售费用	602	656	698	771
其他流动资产	333	378	407	417	管理费用	311	377	384	417
流动资产合计	4,095	4,526	5,015	5,501	财务费用	155	85	125	125
<b>非流动资产:</b>					研发费用	413	451	515	547
金融类资产	0	0	0	0	费用合计	1,481	1,569	1,722	1,860
固定资产	770	723	677	633	资产减值损失	-41	-41	-41	-41
在建工程	8	3	1	1	公允价值变动	3	3	3	3
无形资产	41	39	37	35	投资收益	41	41	41	41
长期股权投资	958	958	958	958	<b>营业利润</b>	<b>258</b>	<b>397</b>	<b>524</b>	<b>665</b>
其他非流动资产	3,538	3,538	3,538	3,538	加: 营业外收入	13	13	13	13
非流动资产合计	5,316	5,262	5,212	5,165	减: 营业外支出	10	10	10	10
资产总计	9,411	9,789	10,227	10,666	<b>利润总额</b>	<b>260</b>	<b>400</b>	<b>526</b>	<b>668</b>
<b>流动负债:</b>					所得税费用	34	52	68	87
短期借款	790	790	790	790	<b>净利润</b>	<b>226</b>	<b>348</b>	<b>458</b>	<b>581</b>
应付账款、票据	1,028	1,180	1,334	1,461	少数股东损益	20	30	40	50
其他流动负债	883	883	883	883	<b>归母净利润</b>	<b>207</b>	<b>318</b>	<b>418</b>	<b>531</b>
流动负债合计	3,514	3,776	4,062	4,307					
<b>非流动负债:</b>									
长期借款	2,088	2,088	2,088	2,088					
其他非流动负债	412	412	412	412					
非流动负债合计	2,500	2,500	2,500	2,500					
负债合计	6,014	6,276	6,562	6,807					
<b>所有者权益</b>									
股本	449	449	449	449					
股东权益	3,396	3,512	3,665	3,858					
负债和所有者权益	9,411	9,789	10,227	10,666					
现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E					
净利润	226	348	458	581					
少数股东权益	20	30	40	50					
折旧摊销	159	53	50	47					
公允价值变动	3	3	3	3					
营运资金变动	280	-117	-109	-77					
经营活动现金净流量	688	317	442	604					
投资活动现金净流量	-81	51	48	45					
筹资活动现金净流量	-555	-232	-305	-388					
现金流量净额	52	136	185	261					

资料来源: Wind、华鑫证券研究

## ■ 医药组介绍

**胡博新：**药学专业硕士，10年证券行业医药研究经验，曾在医药新财富团队担任核心成员。对原料药、医疗器械、血液制品行业有长期跟踪经验。

**俞家宁：**美国康奈尔大学硕士，2022年4月加入华鑫证券研究所，从事医药行业研究。

**吴景欢：**中国疾病预防控制中心博士、副研究员，研究方向为疫苗、血制品、创新药，7年的生物类科研实体经验，3年医药行业研究经验。

## ■ 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受到任何形式的补偿。

## ■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

**相关证券市场代表性指数说明：**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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

## ■ 免责条款

请阅读最后一页重要免责声明

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提供。

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。

报告编码：HX-250929113523

请阅读最后一页重要免责声明

5