

公司研究

谱育科技订单增长快速，贴息政策有望持续获益

—— 聚光科技（300203.SZ）2022年三季度报点评

要点

事件：公司发布2022年三季度报，2022年前三季度公司实现营收21.75亿元，同比增长4.19%；归母净利润-1.09亿元，同比增亏，扣非归母净利润-1.58亿元，同比增亏。2022年第三季度公司实现营收8.23亿元，同比增长14.66%；归母净利润-0.23亿元，同比减亏，扣非归母净利润-0.38亿元，同比减亏。

点评：

三季度营收增长稳健，谱育科技业绩增长显著：2022年第三季度公司实现营收8.23亿元，同比增长14.66%；归母净利润-0.23亿元，同比减亏，扣非归母净利润-0.38亿元，同比减亏。2022年前三季度，公司实现新签合同总金额约29亿，较上年同期增长约16%，其中谱育科技新签合同金额约10亿，较上年同期增长约45%，成为公司业务重要的增长点，谱育科技实现营业收入约5.5亿元。

坚持研发高投入，巩固仪器行业领军地位：公司坚持掌握自主可控的核心技术，不断攻克“卡脖子技术”，打破国外垄断。2022年前三季度公司研发投入合计4.77亿元，同比增长16.04%，占营业收入比为21.95%。报告期内，在临床检测方面，公司子公司聚拓生物自主研发推出ClinCap 1000全自动毛细管电泳仪，该产品具备高分辨、自动化、智能化、灵活性的优势；在分子诊断方面，子公司聚致生物推出GeneTOF系列核酸质谱分析系统，该产品具备高通量、多重检测、高准确度、操作便捷的优势；未来预期新产品将会持续放量，助力公司业绩增长。

品牌实力屡获认可，国家优惠政策利好企业发展：公司一直秉承“科技基因、研发基石、产业深耕”的经营理念，持续履行科技向善的社会责任，公司成功续评浙江省AAA级“守合同重信用”企业，并成功斩获2021年度科学仪器行业两项大奖。2022年9月国务院出台财政贴息支持部分领域设备更新、高新技术企业研发费用加计扣除等相关利好政策，支持国产新设备采购，公司生命科学板块旗下包含谱聚、谱康在内的多个自主品牌高端科学仪器将受益于该系列政策，利好公司未来整体发展。

盈利预测、估值与评级：我们维持公司2022-2024年归母净利润的预测为0.41/2.19/4.39亿元，现价对应22-24年PE为429/80/40倍，考虑到公司是我国分析仪器行业的领先企业，我们看好公司长期发展，维持“增持”评级。

风险提示：政策调整和产业周期波动；新产品研发失败或者市场推广不及预期；运维业务风险等。

公司盈利预测与估值简表

指标	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	4,101	3,751	3,997	5,003	6,208
营业收入增长率	5.28%	-8.55%	6.58%	25.16%	24.08%
净利润(百万元)	489	-232	41	219	439
净利润增长率	1128.82%	-147.51%	NA	433.12%	100.25%
EPS(元)	1.08	-0.51	0.09	0.48	0.97
ROE(归属母公司)(摊薄)	12.99%	-6.61%	1.15%	5.80%	10.40%
P/E	36	NA	429	80	40
P/B	4.7	5.0	4.9	4.7	4.2

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为2022-10-28

增持（维持）

当前价：39.00元

作者

分析师：林小伟

执业证书编号：S0930517110003

021-52523871

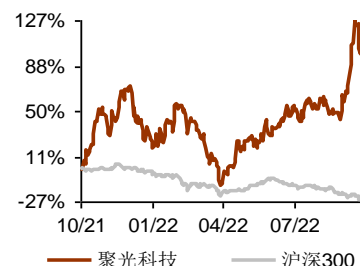
linxiaowei@ebscn.com

联系人：黎一江

市场数据

总股本(亿股)	4.53
总市值(亿元)	176.48
一年最低/最高(元)	14.90/43.01
近3月换手率	92.75%

股价相对走势



收益表现

%	1M	3M	1Y
相对	34.79	55.67	138.78
绝对	27.33	40.59	110.92

资料来源：Wind

相关研报

财务报表与盈利预测

利润表 (百万元)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	4,101	3,751	3,997	5,003	6,208
营业成本	2,431	2,390	2,320	2,786	3,345
折旧和摊销	107	115	90	122	152
税金及附加	37	32	37	45	56
销售费用	656	665	674	835	1,025
管理费用	286	308	319	414	504
研发费用	489	562	587	720	875
财务费用	102	174	152	160	176
投资收益	413	104	107	127	151
营业利润	570	-274	114	328	583
利润总额	560	-287	109	318	574
所得税	17	-65	16	48	86
净利润	543	-222	93	271	487
少数股东损益	54	10	51	51	48
归属母公司净利润	489	-232	41	219	439
EPS(元)	1.08	-0.51	0.09	0.48	0.97

现金流量表 (百万元)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	639	-366	509	92	449
净利润	489	-232	41	219	439
折旧摊销	107	115	90	122	152
净营运资金增加	-708	-666	-172	353	264
其他	751	418	549	-603	-407
投资活动产生现金流	-448	-208	-207	-233	-208
净资本支出	-626	-77	-350	-350	-350
长期投资变化	845	1,026	-10	-10	-10
其他资产变化	-666	-1,157	153	127	152
融资活动现金流	164	421	-324	493	180
股本变化	0	0	0	0	0
债务净变化	322	714	-215	555	204
无息负债变化	274	496	-90	419	646
净现金流	355	-159	-22	352	422

主要指标

盈利能力 (%)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
毛利率	40.7%	36.3%	42.0%	44.3%	46.1%
EBITDA 率	13.4%	5.8%	9.4%	10.7%	13.0%
EBIT 率	10.6%	2.6%	7.1%	8.2%	10.5%
税前净利润率	13.7%	-7.7%	2.7%	6.4%	9.2%
归母净利润率	11.9%	-6.2%	1.0%	4.4%	7.1%
ROA	5.8%	-2.2%	0.9%	2.4%	3.8%
ROE (摊薄)	13.0%	-6.6%	1.2%	5.8%	10.4%
经营性 ROIC	7.7%	1.3%	4.2%	5.4%	7.7%

偿债能力	2020	2021	2022E	2023E	2024E
资产负债率	55%	62%	60%	62%	62%
流动比率	1.51	1.21	1.21	1.13	1.12
速动比率	1.14	0.86	0.95	0.90	0.91
归母权益/有息债务	1.24	0.94	1.01	0.93	0.99
有形资产/有息债务	2.87	2.58	2.71	2.63	2.81

资料来源: Wind, 光大证券研究所预测

资产负债表 (百万元)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
总资产	9,371	10,300	10,108	11,342	12,678
货币资金	1,479	1,421	1,399	1,751	2,173
交易性金融资产	0	0	0	0	0
应收账款	1,412	1,309	1,312	1,475	1,643
应收票据	128	140	122	150	186
其他应收款 (合计)	182	174	164	179	191
存货	1,176	1,358	925	1,002	1,086
其他流动资产	78	55	61	86	116
流动资产合计	4,830	4,717	4,323	4,985	5,743
其他权益工具	0	0	0	0	0
长期股权投资	845	1,026	1,036	1,046	1,056
固定资产	687	698	905	1,088	1,246
在建工程	22	39	52	61	68
无形资产	73	76	116	147	180
商誉	462	369	309	309	309
其他非流动资产	202	2,267	2,217	2,217	2,217
非流动资产合计	4,541	5,583	5,785	6,356	6,936
总负债	5,182	6,393	6,088	7,061	7,910
短期借款	944	967	752	1,306	1,510
应付账款	951	1,283	1,020	1,270	1,597
应付票据	62	25	39	49	50
预收账款	21	27	176	94	145
其他流动负债	58	82	114	177	227
流动负债合计	3,194	3,894	3,566	4,430	5,127
长期借款	1,853	2,361	2,361	2,361	2,361
应付债券	0	0	0	0	0
其他非流动负债	74	136	159	268	421
非流动负债合计	1,988	2,498	2,522	2,631	2,784
股东权益	4,189	3,907	4,021	4,281	4,768
股本	453	453	453	453	453
公积金	1,199	1,218	1,218	1,218	1,218
未分配利润	2,319	2,065	2,106	2,326	2,765
归属母公司权益	3,766	3,515	3,577	3,786	4,226
少数股东权益	423	392	443	494	542

费用率	2020	2021	2022E	2023E	2024E
销售费用率	15.98%	17.74%	16.85%	16.69%	16.52%
管理费用率	6.96%	8.22%	7.99%	8.28%	8.12%
财务费用率	2.48%	4.64%	3.81%	3.20%	2.84%
研发费用率	11.93%	14.98%	14.68%	14.39%	14.10%
所得税率	3%	23%	15%	15%	15%

每股指标	2020	2021	2022E	2023E	2024E
每股红利	0.02	0.00	0.00	0.00	0.00
每股经营现金流	1.41	-0.81	1.12	0.20	0.99
每股净资产	8.32	7.77	7.91	8.37	9.34
每股销售收入	9.06	8.29	8.83	11.06	13.72

估值指标	2020	2021	2022E	2023E	2024E
PE	36	-76	429	80	40
PB	4.7	5.0	4.9	4.7	4.2
EV/EBITDA	37.1	97.0	54.6	39.6	26.7
股息率	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：		A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

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、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不与、不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司和 Everbright Securities(UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

光大证券研究所

上海

静安区南京西路 1266 号
恒隆广场 1 期办公楼 48 层

北京

西城区武定侯街 2 号
泰康国际大厦 7 层

深圳

福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

光大证券股份有限公司关联机构

香港

中国光大证券国际有限公司
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

英国

Everbright Securities(UK) Company Limited
64 Cannon Street, London, United Kingdom EC4N 6AE