

聚光科技（300203）2022年半年报点评

科学仪器龙头底部明确，H2 业绩扭亏在即

事项:

- ❖ 2022年8月29日晚，公司披露了2022年半年度报告。报告期内公司实现营业收入13.51亿元，同比下降1.30%，归属上市公司股东的净亏损为8627.24万元，同比下降704.50%；扣非归母净利润-1.20亿元，同降32.90%。

评论:

- ❖ **疫情、子公司出表影响业绩，谱育科技表现依然强劲。** Q2 疫情对全仪器行业形成较大扰动，需求端客户采购意愿不振，供给端公司生产、市场推广、上门安装调试、收入确认等环节均受一定影响，再叠加子公司无锡中科出表（22H1 营收 1.08 亿元），公司上半年业绩有所下滑。报告期内，公司实现新签合同总金额约 17 亿，较上年同期增长约 12%，其中谱育科技新签合同额约 6 亿，较上年同期增长约 53%，仍保持较高增速。公司历年 H1 营收占比约在 30%-35% 之间，下半年疫情转好，公司生产经营恢复常态再叠加需求放量，因此我们认为公司 H2 的业绩值得期待。
- ❖ **研发费用占比持续提升，高端产品已获验证。** 2022H1 公司研发费用 3.07 亿元，绝对值较去年同期提升 16.73%；占营业收入的比重也由 19.21% 提升至 22.72%。公司持续的研发投入已获得丰硕成果，6 月底获得中科院生物物理所重磅质谱仪订单；EXPEC7350 三重四极杆 ICP-MS 已在半导体上游供应商产生销售，实现了销售和产品交付，并已陆续在国内主要芯片制造企业开展前期验证工作；核酸质谱系统已进入试生产阶段，预计下半年提交二类医疗器械注册。除多款重磅新产品外，红杉入股谱聚医疗亦彰显了资本市场对于公司研发实力的认可。
- ❖ **PPP 投资渐入尾声，卸下包袱轻装前行。** 截至目前，公司 14 个 PPP 项目中已有 4 个政府正式开始付费；处于收尾、待验收的项目 6 个；在建项目 1 个；因融资问题等原因尚未开工的项目 3 个，压力显著减轻。目前管理层已决定组织专门团队拟处置剥离 PPP 项目，此番调整一方面有利于公司集中资源发展科学仪器业务，在国产替代浪潮到来之际巩固行业领先地位，另一方面显著优化资产负债结构，解除市场对于公司未来发展的担忧。
- ❖ **投资建议：** 我们认为站在当前时点，从计划剥离 PPP 项目、管理层变更以及科学仪器板块的布局来看，公司底部向上的趋势已现。依托良好的仪器资产底蕴，聚光科技依然是国内绝对的领军企业之一，未来发展空间已经打开。我们维持原有预测：公司 2022、2023 年归母净利润为 2.93 亿元、3.83 亿元。采用分部估值法，子公司谱育科技订单增速高（3 年复合 60%-80%）、确定性强，给予 60 倍 PE；母公司环保工程业务费用（包含股份支付费用）较高拖累利润，对比同行业环保工程公司给予 20 倍 PE，2023 年目标价 41.89 元，维持“强推”评级。
- ❖ **风险提示：** 子公司众多带来的商誉减值风险；市场竞争加剧改变竞争格局；科学仪器国产替代推进不及预期、PPP 项目剥离不及预期。

主要财务指标

	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入(百万)	3,751	5,144	6,152	7,260
同比增速(%)	-8.6%	37.2%	19.6%	18.0%
归母净利润(百万)	-232	293	383	482
同比增速(%)	-147.5%	225.8%	30.8%	26.1%
每股盈利(元)	-0.51	0.65	0.85	1.07
市盈率(倍)	-57	45	35	28
市净率(倍)	3.8	3.5	3.2	2.8

资料来源：公司公告，华创证券预测

注：股价为 2022 年 8 月 29 日收盘价

强推（维持）

目标价：41.89 元

当前价：29.35 元

华创证券研究所

证券分析师：庞天一

电话：010-63214656

邮箱：pangtianyi@hcyjs.com

执业编号：S0360518070002

公司基本数据

总股本(万股)	45,251.74
已上市流通股(万股)	45,208.41
总市值(亿元)	132.81
流通市值(亿元)	132.69
资产负债率(%)	
每股净资产(元)	0.00
12 个月内最高/最低价	31.70/16.00

市场表现对比图(近 12 个月)



相关研究报告

《聚光科技（300203）重大事项点评：员工持股计划草案出台，国产仪器龙头整装启航》

2022-07-20

《聚光科技（300203）重大事项点评：红杉拟入股谱聚医疗，业务孵化效果显著》

2022-06-25

《聚光科技（300203）2022 年一季报点评：亏损收窄基本面向好，谱育科技表现强劲依旧》

2022-04-30

附录：财务预测表
资产负债表

单位：百万元	2021	2022E	2023E	2024E
货币资金	1,421	1,257	1,908	2,643
应收票据	140	150	185	232
应收账款	1,309	2,032	2,358	2,671
预付账款	47	192	208	215
存货	1,358	1,725	1,962	2,264
合同资产	212	141	210	310
其他流动资产	442	524	642	797
流动资产合计	4,717	5,880	7,263	8,822
其他长期投资	854	981	1,073	1,174
长期股权投资	1,026	1,026	1,026	1,026
固定资产	698	702	695	689
在建工程	39	49	59	69
无形资产	76	69	62	56
其他非流动资产	2,890	2,885	2,882	2,879
非流动资产合计	5,583	5,712	5,797	5,893
资产合计	10,300	11,592	13,060	14,715
短期借款	967	990	1,013	1,036
应付票据	25	50	60	72
应付账款	1,283	1,330	1,588	1,891
预收款项	27	0	0	0
合同负债	666	913	1,092	1,289
其他应付款	128	128	128	128
一年内到期的非流动负债	418	418	418	418
其他流动负债	381	573	707	855
流动负债合计	3,895	4,402	5,006	5,689
长期借款	2,361	2,869	3,377	3,884
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	137	137	137	138
非流动负债合计	2,498	3,006	3,514	4,022
负债合计	6,393	7,408	8,520	9,711
归属母公司所有者权益	3,515	3,805	4,178	4,662
少数股东权益	392	379	362	342
所有者权益合计	3,907	4,184	4,540	5,004
负债和股东权益	10,300	11,592	13,060	14,715

现金流量表

单位：百万元	2021	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	-366	-745	119	170
现金收益	73	497	592	690
存货影响	-183	-367	-237	-302
经营性应收影响	346	-827	-347	-336
经营性应付影响	341	44	268	316
其他影响	-943	-92	-157	-198
投资活动现金流	-208	-110	-100	-100
资本支出	-152	-114	-103	-102
股权投资	-181	0	0	0
其他长期资产变化	125	4	3	2
融资活动现金流	421	691	632	665
借款增加	714	531	531	531
股利及利息支付	-195	-119	-120	-132
股东融资	30	30	30	30
其他影响	-128	249	191	236

资料来源：公司公告，华创证券预测

利润表

单位：百万元	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	3,751	5,144	6,152	7,260
营业成本	2,390	3,087	3,630	4,211
税金及附加	32	50	57	66
销售费用	665	797	975	1,168
管理费用	308	353	422	498
研发费用	562	617	738	871
财务费用	174	109	119	124
信用减值损失	-51	-20	-20	-20
资产减值损失	-144	-50	-30	-30
公允价值变动收益	-8	-8	-8	-8
投资收益	104	114	125	138
其他收益	160	160	160	160
营业利润	-274	374	486	609
营业外收入	5	5	4	5
营业外支出	18	18	18	18
利润总额	-287	361	472	596
所得税	-65	81	106	135
净利润	-222	280	366	461
少数股东损益	10	-13	-17	-21
归属母公司净利润	-232	293	383	482
NOPLAT	-88	364	458	558
EPS(摊薄) (元)	-0.51	0.65	0.85	1.07

主要财务比率

	2021	2022E	2023E	2024E
成长能力				
营业收入增长率	-8.6%	37.2%	19.6%	18.0%
EBIT 增长率	-117.1%	515.9%	25.7%	21.7%
归母净利润增长率	-147.5%	225.8%	30.8%	26.1%
获利能力				
毛利率	36.3%	40.0%	41.0%	42.0%
净利率	-5.9%	5.4%	5.9%	6.4%
ROE	-5.9%	7.0%	8.4%	9.6%
ROIC	-2.6%	10.1%	10.4%	10.6%
偿债能力				
资产负债率	62.1%	63.9%	65.2%	66.0%
债务权益比	99.4%	105.5%	108.9%	109.4%
流动比率	1.2	1.3	1.5	1.6
速动比率	0.9	0.9	1.1	1.2
营运能力				
总资产周转率	0.4	0.4	0.5	0.5
应收账款周转天数	131	117	128	125
应付账款周转天数	168	152	145	149
存货周转天数	191	180	183	181
每股指标(元)				
每股收益	-0.51	0.65	0.85	1.07
每股经营现金流	-0.81	-1.65	0.26	0.38
每股净资产	7.77	8.41	9.23	10.30
估值比率				
P/E	-57	45	35	28
P/B	4	4	3	3
EV/EBITDA	676	9	8	7

环保与公用事业组团队介绍

组长、首席分析师：庞天一

吉林大学工学硕士。2017年加入华创证券研究所。2019年新浪金麒麟环保行业新锐分析师第一名。

助理研究员：霍鹏浩

阿姆斯特丹大学量化金融硕士。2022年加入华创证券研究所。

助理研究员：刘汉轩

英国帝国理工学院理学硕士。2022年加入华创证券研究所。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	副总经理、北京机构销售总监	010-63214682	zhangyujie@hcyjs.com
	张菲菲	公募机构副总监	010-63214682	zhangfeifei@hcyjs.com
	侯春钰	高级销售经理	010-63214682	houchunyu@hcyjs.com
	刘懿	高级销售经理	010-63214682	liuyi@hcyjs.com
	过云龙	高级销售经理	010-63214682	guoyunlong@hcyjs.com
	侯斌	销售经理	010-63214682	houbin@hcyjs.com
	车一哲	销售经理		cheyizhe@hcyjs.com
	蔡依林	销售经理	010-66500808	caiyilin@hcyjs.com
	刘颖	销售经理	010-66500821	liuying5@hcyjs.com
	顾翎蓝	销售助理	010-63214682	gulinglan@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	副总经理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	段佳音	资深销售经理	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	包青青	高级销售经理	0755-82756805	baoqingqing@hcyjs.com
	董姝彤	销售经理	0755-82871425	dongshutong@hcyjs.com
	巢莫雯	销售经理	0755-83024576	chaomowen@hcyjs.com
	张嘉慧	销售经理	0755-82756804	zhangjiahui1@hcyjs.com
	邓洁	销售经理	0755-82756803	dengjie@hcyjs.com
	王春丽	销售助理	0755-82871425	wangchunli@hcyjs.com
	周玮	销售助理		zhouwei@hcyjs.com
上海机构销售部	许彩霞	上海机构销售总监	021-20572536	xucaixia@hcyjs.com
	曹静婷	销售副总监	021-20572551	caojingting@hcyjs.com
	官逸超	销售副总监	021-20572555	guanyichao@hcyjs.com
	黄畅	资深销售经理	021-20572257-2552	huangchang@hcyjs.com
	吴俊	高级销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	李凯	资深销售经理	021-20572554	likai@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjianian@hcyjs.com
	邵婧	高级机构销售	021-20572560	shaojing@hcyjs.com
	蒋瑜	销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	施嘉玮	销售经理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com
	王世韬	销售助理		wangshitao1@hcyjs.com
	朱涨雨	销售助理	021-20572573	zhuzhangyu@hcyjs.com
	李凯月	销售助理		likaiyue@hcyjs.com
私募销售组	潘亚琪	销售总监	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	汪子阳	高级销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	江赛专	高级销售经理	0755-82756805	jiangsaizhuan@hcyjs.com
	汪戈	销售经理	021-20572559	wangge@hcyjs.com
	宋丹琦	销售经理	021-25072549	songdanyu@hcyjs.com
	王卓伟	销售助理	0755—82756805	wangzhuowei@hcyjs.com

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断; 分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(以下简称“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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的, 但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议, 也未考虑到个别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, 自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有, 本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“华创证券研究”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场, 请您务必对盈亏风险有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。市场有风险, 投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际 商务中心 A 座 19 楼	地址: 上海市浦东新区花园石桥路 33 号 花旗大厦 12 层
邮编: 100033	邮编: 518034	邮编: 200120
传真: 010-66500801	传真: 0755-82027731	传真: 021-20572500
会议室: 010-66500900	会议室: 0755-82828562	会议室: 021-20572522