

投资评级：推荐（首次）

分析师

刘深 010-88366060-8756

Email:liush@cgs.com

执业证书编号:S1070511050001

市场数据

目前股价	25.94
总市值（亿元）	117.56
流通市值（亿元）	115.83
总股本（万股）	45,318
流通股本（万股）	44,654
12 个月最高/最低	39.97/18.40

盈利预测

	2016E	2017E	2018E
营业收入	2,340	3,004	3,879
(+/-%)	27.6%	28.4%	29.1%
净利润	298	370	465
(+/-%)	20.4%	24.5%	25.7%
摊薄 EPS	0.66	0.82	1.03
PE	39.5	31.7	25.3

股价表现



数据来源：贝格数据

相关报告

成长中的环境综合服务商

——聚光科技（300203）公司动态点评

投资建议

我们对于公司构建“从监测检测到大数据分析再到治理工程”的发展战略印象深刻。作为我国国产环境监测设备的龙头，随着我国政府和民众对环保认知加强，公司在未来几年有望持续保持较快速度的增长。我们预计公司 2016 至 2018 年 EPS 分别为 0.66、.82 和 1.03 元，对应当前股价 PE 分别为 40x、32x 和 25x。首次给予公司“推荐”的投资评级。

投资要点

- **2016 年 Q1 收入继续高速增长：** 2016 年 Q1，公司录得营收 2.7 万元，同比增长 23%，继续保持增长；实现归属上市公司股东净利润 1007 万，同比增长 101%；归属上市公司股东的扣非净利润为 347 万，去年同期为 -766 万。公司注重自主研发和技术创新，截至报告期末，公司已取得专利 279 项，其中发明专利 145 项；正式申请专利 141 项，其中发明专利 108 项。公司已取得计算机软件著作权 177 项。
- **未来几年公司业绩持续高速增长可期：** 公司将凭借领先的环境与安全系统解决方案业务基础，充分发挥信息化与大数据的指引作用，通过自主开发、并购与对外合作的方式，完善聚光科技智慧环境业务产业链，在业内率先搭建集“检测/监测+大数据+云计算+咨询+治理+运维”业务于一体全套解决方案，构建“从监测检测到大数据分析再到治理工程”的闭环模式，即由监测检测说清环境现状与问题，通过大数据分析环境污染成因与趋势，最终通过治理工程系统性、科学性地解决环境问题，逐步实现环境综合服务商的转型与升级。根据环保部规划，“十三五”期间，根据大气、水、土壤三大行动计划实施的需求，提高了治理标准，释放了下游气、水、土等领域的市场需求，及环境监测的需求。公司作为环境监测仪器龙头，在向环境综合服务商转型过程中，将充分享受环保市场增长的机会。我们认为未来公司业绩持续高速增长是大概率事件。
- **估值与投资评级：** 预计公司 2016 至 2018 年 EPS 分别为 0.66、.82 和 1.03 元，对应当前股价 PE 分别为 40x、32x 和 25x。首次给予公司“推荐”的投资评级。
- **风险提示：** 规模增长带来的管理风险、坏账风险。

聚光科技附：盈利预测表

利润表 (百万)	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E	主要财务指标	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入	1,231	1,833	2,340	3,004	3,879	成长性					
营业成本	668	953	1,254	1,623	2,112	营业收入增长	47.3%	49.0%	27.6%	28.4%	29.1%
销售费用	191	253	323	415	536	营业成本增长	68.2%	42.7%	31.5%	29.4%	30.2%
管理费用	195	286	372	484	629	营业利润增长	20.2%	106.1%	17.4%	26.7%	28.5%
财务费用	(8)	2	6	7	6	利润总额增长	16.8%	43.4%	19.4%	27.1%	28.6%
投资净收益	0	1	0	0	0	净利润增长	8.6%	28.3%	20.4%	24.5%	25.7%
营业利润	127	263	308	391	502	盈利能力					
营业外收支	100	64	81	104	135	毛利率	45.7%	48.0%	46.4%	46.0%	45.5%
利润总额	228	326	390	495	637	销售净利率	15.7%	13.5%	12.7%	12.3%	12.0%
所得税	31	57	58	74	96	ROE	9.1%	10.1%	10.7%	11.6%	12.4%
少数股东损益	4	23	34	51	76	ROIC	9.2%	10.6%	10.6%	11.6%	12.8%
净利润	193	247	298	370	465	营运效率					
资产负债表	(百万)					销售费用/营业收入	15.5%	13.8%	13.8%	13.8%	13.8%
流动资产	1,932	2,550	3,262	3,914	5,013	管理费用/营业收入	15.8%	15.6%	15.9%	16.1%	16.2%
货币资金	440	592	892	954	1,588	财务费用/营业收入	-0.6%	0.1%	0.2%	0.2%	0.1%
应收账款	798	1,098	1,170	1,502	1,552	投资收益/营业利润	0.0%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%
应收票据	70	57	70	90	116	所得税/利润总额	13.6%	17.4%	15.0%	15.0%	15.0%
存货	438	475	702	901	1,164	应收账款周转率	211.8	188.7	176.9	162.3	143.7
非流动资产	974	1,564	1,428	1,644	1,644	存货周转率	107.9	47.3	54.8	81.3	77.1
固定资产	519	698	539	738	728	流动资产周转率	0.7	0.8	0.8	0.8	0.9
资产总计	2,906	4,113	4,690	5,558	6,657	总资产周转率	0.5	0.5	0.5	0.6	0.6
流动负债	596	1,538	1,708	2,155	2,713	偿债能力					
短期借款	43	376	500	600	700	资产负债率	27.4%	40.5%	40.7%	42.4%	43.7%
应付款项	136	277	376	487	634	流动比率	3.2	1.7	1.9	1.8	1.8
非流动负债	202	128	200	200	200	速动比率	2.5	1.3	1.5	1.4	1.4
长期借款	87	35	100	100	100	每股指标 (元)					
负债合计	798	1,666	1,908	2,355	2,913	EPS	0.43	0.55	0.66	0.82	1.03
股东权益	2,109	2,448	2,782	3,203	3,745	每股净资产	4.65	5.40	6.14	7.07	8.26
股本	453	453	453	453	453	每股经营现金流	0.32	0.60	0.07	0.57	1.38
留存收益	1,628	1,900	2,198	2,568	3,034	每股经营现金/EPS	0.74	1.10	0.10	0.70	1.35
少数股东权益	31	97	131	182	258	估值	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
负债和权益总计	2,906	4,113	4,690	5,558	6,657	PE	61.0	47.6	39.5	31.7	25.3
现金流量表	(百万)					PEG	7.1	1.7	1.9	1.3	1.0
经营活动现金流	143	273	31	257	627	PB	5.6	4.8	4.2	3.7	3.1
其中营运资本减少	(89)	178	(366)	(243)	(8)	EV/EBITDA	63.1	34.7	29.7	23.9	19.4
投资活动现金流	(205)	(390)	83	(288)	(88)	EV/SALES	9.7	6.6	5.3	4.1	3.2
其中资本支出	(114)	(197)	83	(288)	(88)	EV/IC	5.3	4.3	3.7	3.2	2.8
融资活动现金流	15	253	186	93	94	ROIC/WACC	0.8	1.0	1.0	1.1	1.2
净现金总变化	(50)	135	300	62	633	REP	6.3	4.4	3.8	3.0	2.4

研究员介绍及承诺

刘 深: 北京大学光华管理学院 MBA/北京航空航天大学工学硕士, 9 年 IT 从业经验, 2008 年开始从事计算机行业分析工作, 2011 年加盟长城证券。

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力, 在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则, 独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点, 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接收到任何形式的报酬。

免责声明

长城证券股份有限公司 (以下简称长城证券) 具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。
本报告由长城证券向其机构或个人客户 (以下简称客户) 提供, 除非另有说明, 所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布, 亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据, 不得用于未经允许的任何其它任何用途。如引用、刊发, 需注明出处为长城证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。
本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息, 但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用, 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他人作出邀请。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。在任何情况下, 本公司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。
长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易, 或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系, 并无需事先或在获得业务关系后通知客户。
长城证券版权所有并保留一切权利。

长城证券投资评级说明

公司评级: 强烈推荐——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15% 以上;
推荐——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15% 之间;
中性——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 -5%~5% 之间;
回避——预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5% 以上。

行业评级: 推荐——预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场;
中性——预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步;
回避——预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场。

长城证券销售交易部**深圳联系人**

刘 璇: 0755-83516231, 18938029743, liux@cgws.com
李双红: 0755-83699629, 18017465727, lishuanghong@cgws.com
黄永泉: 0755-83699629, 13544440001, huangyq@cgws.com
李小音: 0755-83516187, 18562591899, lixiaoyin@cgws.com
吴林蔓: 075583515203, 13418560821, wulinman@cgws.com

北京联系人

赵 东: 010-88366060-8730, 13701166983, zhaodong@cgws.com
王 媛: 010-88366060-8807, 18600345118, wyuan@cgws.com
李珊珊: 010-88366060-1133, 18616891195, liss@cgws.com
申 涛: 010-88366060-8777, 15801188620, shentao@cgws.com
杨徐超: 010-88366060-8795, 18611594300, yangxuchao@cgws.com

上海联系人

谢彦蔚: 021-61680314, 18602109861, xieyw@cgws.com
徐佳琳: 021-61680673, 13795367644, xujl@cgws.com
凌 云: 021-61683504, 18621755986, lingyun@cgws.com
王 一: 021-61683504, 13761867866, wangy@cgws.com

长城证券研究所

深圳办公地址: 深圳市福田区深南大道 6008 号特区报业大厦 17 层
邮编: 518034 传真: 86-755-83516207
北京办公地址: 北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层
邮编: 100044 传真: 86-10-88366686
上海办公地址: 上海市民生路 1399 号太平大厦 3 楼
邮编: 200135 传真: 021-61680357
网址: <http://www.cgws.com>