

2022年09月03日

公司研究

评级：增持(维持)

研究所
证券分析师：王宁 S0350522010001
wangn02@ghzq.com.cn
证券分析师：张婉姝 S0350522010003
zhangws@ghzq.com.cn

质谱仪获认可，业务模式迎拓展 ——莱伯泰科（688056）中报点评

最近一年走势



相对沪深300表现		2022/09/02		
表现	1M	3M	12M	
莱伯泰科	7.9%	-2.3%	-30.7%	
沪深300	-2.0%	-1.6%	-17.4%	

市场数据		2022/09/02
当前价格(元)		37.33
52周价格区间(元)		26.16-77.38
总市值(百万)		2,508.52
流通市值(百万)		985.65
总股本(万股)		6,719.86
流通股本(万股)		2,640.36
日均成交额(百万)		8.72
近一月换手(%)		0.00

《——莱伯泰科（688056）年报点评：前处理仪器品类拓宽；质谱仪实现销售（增持）*机械设备
*王宁，张婉姝》——2022-04-27

事件：

2022H1，公司实现营业收入 1.56 亿元，同比下降 14.62%；实现归母净利润 0.22 亿元，同比下降 35.18%。

投资要点：

- **疫情影响下二季度业绩同比下滑，拖累上半年业绩。**2022Q2，公司实现营收 0.78 亿元，同比下降 23.95%，影响上半年业绩。主要原因为：5 月受疫情影响在一段时间内未能全员上岗，公司发货受到一定程度的限制；部份原材料受疫情影响不能及时到货，对生产造成较大影响；客户所在地有不同程度的疫情管控政策，维修工程师上门安装受到限制，产品验收进度较慢。
- **ICP-MS 获客户认可。**公司 2021 年 5 月发布的新产品电感耦合等离子体质谱仪 LabMS 3000，突破“低温冷焰离子化技术”首次实现了国产 ICP-MS 在半导体行业芯片生产线上的应用，并获得半导体生产线痕量间，杂质元素分析检测准入认证 SEMIE78 和 SEMI S2，已在半导体、医疗、传统领域实现了销售，产品性能进一步提升，并实现了半导体行业头部芯片企业的复购。
- **成立自动智能分析检测事业部，拓展业务模式。**2022 年，公司新成立自动智能分析检测事业部，将突出前处理与分析仪器的一体化、在线检测、移动检测、自动、智能等技术特点，已针对锂电池产业链元素分析发布了产品应用手册，针对锂电池电极的某些难以消解的无机材料（特别是石墨等含碳材料）提出了一站式解决方案。
- **盈利预测和投资评级** 我们预计公司 2022/2023/2024 年归母净利润分别为 0.78/0.86/1.00 亿元，对应 PE 为 32/29/25 倍，维持“增持”评级。
- **风险提示** 质谱仪销售规模不及预期；在研项目落地进展不及预期；行业竞争愈发激烈风险；产品毛利率下滑风险；实验室工程建设进度不及预期风险。

预测指标	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	369	416	458	515
增长率 (%)	6	13	10	12
归母净利润 (百万元)	69	78	86	100
增长率 (%)	6	13	10	17
摊薄每股收益 (元)	1.04	1.17	1.28	1.50
ROE (%)	9	9	9	10
P/E	61.90	31.97	29.16	24.92
P/B	5.48	2.89	2.63	2.38
P/S	11.69	6.02	5.46	4.86
EV/EBITDA	50.30	22.26	19.77	16.29

资料来源: Wind 资讯、国海证券研究所

附表：莱伯泰科盈利预测表

证券代码:	688056		股价:	37.33	投资评级:	增持 (维持)		日期:	2022/09/02
财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E	每股指标与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
盈利能力					每股指标				
ROE	9%	9%	9%	10%	EPS	1.04	1.17	1.28	1.50
毛利率	48%	49%	48%	49%	BVPS	11.74	12.91	14.19	15.68
期间费率	20%	20%	20%	20%	估值				
销售净利率	19%	19%	19%	19%	P/E	61.90	31.97	29.16	24.92
成长能力					P/B	5.48	2.89	2.63	2.38
收入增长率	6%	13%	10%	12%	P/S	11.69	6.02	5.46	4.86
利润增长率	6%	13%	10%	17%					
营运能力					利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
总资产周转率	0.41	0.42	0.42	0.43	营业收入	369	416	458	515
应收账款周转率	8.55	8.45	8.52	8.50	营业成本	190	210	236	265
存货周转率	3.66	3.95	3.82	3.82	营业税金及附加	3	3	3	4
偿债能力					销售费用	53	61	66	72
资产负债率	12%	12%	13%	13%	管理费用	23	26	29	32
流动比	7.26	6.78	6.62	6.52	财务费用	-1	-3	-3	-3
速动比	6.17	5.82	5.64	5.52	其他费用/(-收入)	31	35	37	39
资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E	营业利润	77	92	101	118
现金及现金等价物	570	626	671	729	营业外净收支	5	0	0	0
应收款项	44	52	56	63	利润总额	82	92	101	118
存货净额	101	105	120	135	所得税费用	12	14	15	18
其他流动资产	22	21	23	25	净利润	69	78	86	100
流动资产合计	737	803	871	952	少数股东损益	0	0	0	0
固定资产	69	78	86	94	归属于母公司净利润	69	78	86	100
在建工程	41	61	85	110	现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
无形资产及其他	45	46	45	45	经营活动现金流	49	85	77	91
长期股权投资	0	0	0	0	净利润	69	78	86	100
资产总计	892	988	1087	1202	少数股东权益	0	0	0	0
短期借款	0	0	0	0	折旧摊销	8	8	9	10
应付款项	24	32	35	39	公允价值变动	0	0	0	0
预收帐款	0	9	5	6	营运资金变动	-24	7	-9	-9
其他流动负债	78	78	91	101	投资活动现金流	20	-29	-31	-33
流动负债合计	102	118	131	146	资本支出	-77	-37	-41	-44
长期借款及应付债券	0	0	0	0	长期投资	89	0	0	0
其他长期负债	4	4	4	4	其他	8	8	9	10
长期负债合计	4	4	4	4	筹资活动现金流	-21	0	0	0
负债合计	106	123	136	150	债务融资	0	0	0	0
股本	67	67	67	67	权益融资	0	0	0	0
股东权益	786	865	951	1051	其它	-21	0	0	0
负债和股东权益总计	892	988	1087	1202	现金净增加额	44	56	46	58

资料来源: Wind 资讯、国海证券研究所

【环保小组介绍】

王宁，环保&专精特新团队首席分析师；法国 KEDGE 商学院硕士，中国人民大学学士，6 年证券从业经验，曾先后就职于民生证券、国信证券、方正证券。

张婉姝，对外经济贸易大学金融学硕士，曾先后就职于山西证券、方正证券，专注于固废、水务、第三方检测及专精特新板块研究。

【分析师承诺】

王宁，张婉姝，本报告中的分析师均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、客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，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收取到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；
 中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；
 回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；
 增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；
 中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；
 卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。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，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波动。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。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义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。