

莱伯泰科（688056）2022年报&2023年一季报点评

至暗时刻已过，期待质谱放量

事项:

- ❖ 公司发布2022年年报及2023年一季报，22年公司实现营收3.55亿元。同比下降3.76%；实现归母净利润0.45亿元，同比下降35.71%。23年Q1公司实现营收0.97亿元。同比增长24.68%，归母净利润0.13亿元，同比增长7.99%。

评论:

- ❖ **疫情结束 Q1 业绩回暖，新品市场有望打开。**1) 营收方面：22年，国内疫情多点频发导致公司业绩承压。全年营业收入3.55亿元，同降3.76%，Q1-Q4收入增速分别为-2.60%/-23.95%/7.94%/5.90%；归母净利润0.45亿元，同降35.71%。随着疫情防控政策优化及新产品的推广和新行业的拓展，23年Q1营收增幅明显。2) 盈利能力方面：22年受原材料成本上浮影响全线产品综合毛利率为47.71%，同比下降1.51%；期间四费合计1.20亿元，同增12.46%，主要系增加了销售人员和研发人员，薪酬上涨较多所致。
- ❖ **品牌国产替代进口，产品高端取代低端。**普通微波消解（国产/进口）及超级微波消解三种产品合计总收入变动不大，但是三类产品的结构占比变化较大。1) 国产/进口角度：普通微波消解仪中的 labtech 品牌营收同比增加34.93%，进口的 milestone 品牌同比下降24.67%，国产替代趋势明显。2) 高端/低端角度：客户选购趋势上越来越多的客户选择了价格高但功能强大的超级微波消解系统，高端产品占比同比提升3.56%。公司强劲的国产替代能力已经展现，未来可继续巩固国产实验室分析仪器龙头地位。
- ❖ **产品研发管线加速拓宽，分析仪器产品矩阵逐步完善。**目前在研产品包括 ICP-Q-TOF-MS、ICP 光谱及 GC-MS，其中，ICP-Q-TOF-MS 已完成功能机，有望23年底完成项目验收，24年正式推出市场。ICP 光谱及 GC-MS 团队组建当中。22年/23Q1 研发投入分别为0.38亿元/0.10亿元，同比增长22.37%/13.61%，占营业收入比重分别为10.82%/10.35%，截至22年末，研发/销售团队分别增加19人/18人至120人/146人。
- ❖ **投资建议：2023年目标价49元，维持“强推”评级。**由于22年受宏观因素影响较大，我们下调了2023年和2024年的盈利预测并新增了2025年的盈利预测，预计2023-2025公司的归母净利润分别为0.66亿元（原值为0.92亿元）、0.89亿元（原值为1.09亿元）、1.05亿元，对应PE 44/33/28倍。考虑到公司 ICP 质谱放量在即，参考同行业可比公司估值，给予公司2023年50倍PE，对应目标价49元，维持“强推”评级。
- ❖ **风险提示：国产替代不及预期；行业竞争加剧；业务拓展不及预期；质谱仪产品销量不及预期。**

主要财务指标

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入(百万)	355	465	597	747
同比增速(%)	-3.8%	31.0%	28.5%	25.1%
归母净利润(百万)	45	66	89	105
同比增速(%)	-35.7%	47.7%	34.7%	17.9%
每股盈利(元)	0.66	0.98	1.32	1.56
市盈率(倍)	65	44	33	28
市净率(倍)	3.5	3.3	3.0	2.7

资料来源：公司公告，华创证券预测

注：股价为2023年5月5日收盘价

强推（维持）

目标价：49元

当前价：43.40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)	6,723.64
已上市流通股(万股)	2,644.14
总市值(亿元)	29.18
流通市值(亿元)	11.48
资产负债率(%)	12.80
每股净资产(元)	12.47
12个月内最高/最低价	51.36/29.57

市场表现对比图(近12个月)



相关研究报告

《莱伯泰科（688056）2022 三季报点评：疫情影响收入确认，入选专精特新未来可期》

2022-10-31

《莱伯泰科（688056）2022 半年报点评：疫情拖累业绩，H2 期待反弹》

2022-09-01

《莱伯泰科（688056）2021 年报&2022 年一季报点评：底部明确，反转将至》

2022-04-26

附录：财务预测表
资产负债表

单位：百万元	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	373	463	512	559
应收票据	3	3	4	4
应收账款	52	59	75	96
预付账款	13	10	14	19
存货	156	137	178	231
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	179	183	186	193
流动资产合计	776	855	969	1,102
其他长期投资	0	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	139	153	171	190
在建工程	3	4	5	6
无形资产	17	17	17	16
其他非流动资产	27	26	27	28
非流动资产合计	186	200	220	240
资产合计	962	1,055	1,189	1,342
短期借款	0	0	0	0
应付票据	0	0	0	0
应付账款	41	41	52	63
预收款项	0	0	0	0
合同负债	57	74	96	120
其他应付款	7	7	7	7
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0
其他流动负债	25	35	49	62
流动负债合计	130	157	204	252
长期借款	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	5	5	5	5
非流动负债合计	5	5	5	5
负债合计	135	162	209	257
归属母公司所有者权益	827	893	981	1,086
少数股东权益	0	0	-1	-1
所有者权益合计	827	893	980	1,085
负债和股东权益	962	1,055	1,189	1,342

现金流量表

单位：百万元	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	8	112	76	75
现金收益	51	77	101	118
存货影响	-55	19	-41	-53
经营性应收影响	-12	-4	-21	-26
经营性应付影响	15	0	11	11
其他影响	10	20	27	25
投资活动现金流	-118	-28	-33	-34
资本支出	-41	-27	-32	-34
股权投资	0	0	0	0
其他长期资产变化	-77	-1	-1	0
融资活动现金流	-23	6	6	6
借款增加	0	0	0	0
股利及利息支付	-24	0	0	0
股东融资	5	5	5	5
其他影响	-4	1	1	1

资料来源：公司公告，华创证券预测

利润表

单位：百万元	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	355	465	597	747
营业成本	186	239	294	363
税金及附加	2	3	4	5
销售费用	59	67	87	112
管理费用	26	37	54	70
研发费用	38	48	63	82
财务费用	-2	-1	-1	-1
信用减值损失	-2	-2	-2	-2
资产减值损失	-1	-1	-1	-1
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资收益	5	5	5	5
其他收益	2	2	2	2
营业利润	51	76	102	120
营业外收入	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0
利润总额	51	76	102	120
所得税	6	10	13	15
净利润	45	66	89	105
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	45	66	89	105
NOPLAT	43	65	88	104
EPS(摊薄) (元)	0.66	0.98	1.32	1.56

主要财务比率

	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入增长率	-3.8%	31.0%	28.5%	25.1%
EBIT 增长率	-39.5%	52.6%	34.9%	18.2%
归母净利润增长率	-35.7%	47.7%	34.7%	17.9%
获利能力				
毛利率	47.7%	48.7%	50.8%	51.4%
净利率	12.7%	14.2%	14.9%	14.1%
ROE	5.4%	7.4%	9.0%	9.6%
ROIC	7.7%	10.6%	12.7%	13.3%
偿债能力				
资产负债率	14.0%	15.4%	17.5%	19.1%
债务权益比	0.6%	0.5%	0.5%	0.4%
流动比率	6.0	5.4	4.8	4.4
速动比率	4.8	4.6	3.9	3.5
营运能力				
总资产周转率	0.4	0.4	0.5	0.6
应收账款周转天数	48	43	40	41
应付账款周转天数	63	62	57	57
存货周转天数	249	221	193	203
每股指标(元)				
每股收益	0.66	0.98	1.32	1.56
每股经营现金流	0.12	1.67	1.13	1.12
每股净资产	12.30	13.28	14.59	16.15
估值比率				
P/E	65	44	33	28
P/B	4	3	3	3
EV/EBITDA	51	34	26	22

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。

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。

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	北京机构副总监	010-63214682	zhangfeifei@hcyjs.com
	刘懿	副总监	010-63214682	liuyi@hcyjs.com
	侯春钰	资深销售经理	010-63214682	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	资深销售经理	010-63214682	houbin@hcyjs.com
	过云龙	高级销售经理	010-63214682	guoyunlong@hcyjs.com
	蔡依林	高级销售经理	010-66500808	caiyilin@hcyjs.com
	刘颖	高级销售经理	010-66500821	liuying5@hcyjs.com
	顾翎蓝	高级销售经理	010-63214682	gulinglan@hcyjs.com
	车一哲	销售经理		cheyizhe@hcyjs.com
深圳机构销售部	张娟	副总经理、深圳机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	张嘉慧	高级销售经理	0755-82756804	zhangjiahui1@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
	王春丽	销售经理	0755-82871425	wangchunli@hcyjs.com
上海机构销售部	许彩霞	总经理助理、上海机构销售总监	021-20572536	xucaixia@hcyjs.com
	官逸超	上海机构销售副总监	021-20572555	guanyichao@hcyjs.com
	黄畅	上海机构销售副总监	021-20572257-2552	huangchang@hcyjs.com
	吴俊	资深销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjianie@hcyjs.com
	邵婧	高级销售经理	021-20572560	shaojing@hcyjs.com
	蒋瑜	高级销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	施嘉玮	高级销售经理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com
	朱涨雨	销售助理	021-20572573	zhuzhangyu@hcyjs.com
	李凯月	销售助理		likaiyue@hcyjs.com
广州机构销售部	段佳音	广州机构销售总监	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	周玮	销售经理		zhouwei@hcyjs.com
	王世韬	销售经理		wangshitao1@hcyjs.com
私募销售组	潘亚琪	总监	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	汪子阳	副总监	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	江赛专	资深销售经理	0755-82756805	jiangsaizhuan@hcyjs.com
	汪戈	高级销售经理	021-20572559	wangge@hcyjs.com
	宋丹琦	销售经理	021-25072549	songdanyu@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 邮编: 100033 传真: 010-66500801 会议室: 010-66500900	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 邮编: 518034 传真: 0755-82027731 会议室: 0755-82828562	地址: 上海市浦东新区花园石桥路 33 号 花旗大厦 12 层 邮编: 200120 传真: 021-20572500 会议室: 021-20572522