

莱伯泰科 (688056) 2022 三季度报点评

## 疫情影响收入确认，入选专精特新未来可期

### 事项:

- ❖ 公司 2022 年前三季度营业收入为 2.49 亿元，比上年同期下滑 7.35%；归母净利润为 3452.25 万元，比上年同期下滑 35.26%。单 Q3 公司实现营业收入 9351.3 万元，同比上升 7.94%；归母净利润 1205.43 万元，同比下滑 35.03%。

### 评论:

- ❖ **属地因素使公司受疫情影响超过预期。**公司总部所在的北京市一直执行较为严格的防控措施；公司一段时间内未能全员上岗，对正常的生产经营活动形成一定扰动。尽管 Q3 公司订单获取已有所恢复（合同负债 4904.43 万元，较去年同期增长 55.88%），但维修工程师上门安装受到限制从而影响了产品验收，致使公司的营业收入增长低于我们原有的预期。
- ❖ **原材料价格上涨、建设新研发团队扰动利润。**仪器行业订单集中在下半年释放但费用季度均摊，在一定程度上影响了公司的利润。但除行业共性因素外，报告期内公司利润增速不及营收还有原材料价格上涨和建设新研发团队的影响。公司毛利率较去年同期下降 0.79pct，研发占营业收入的比重却提升 2.31pct 至 10.83%。
- ❖ **入选专精特新未来可期。**近日，北京市经济和信息化局公布了第四批国家级专精特新“小巨人”企业名单，公司凭借自身的科技研发实力和自主创新能力成功入选，有效期为 2022 年 8 月-2025 年 8 月。本次入选彰显了政府对公司持续创新能力、专业化发展战略、市场竞争优势、品牌影响力等方面的认可，有助于提升公司知名度及市场竞争力，成长为科研仪器的国产替代先锋。
- ❖ **投资建议：**由于公司今年受疫情影响远超预期，我们下调了原有的盈利预测，预计 2022-2024 年公司归母净利润 0.77、0.92 和 1.09 亿元（前值为 0.87、1.06、1.28 亿元），同比增长 11.3%、19.4%、18.8%，参考同行业可比公司估值，我们给予公司 2023 年 40 倍 PE 估值，目标价 54.8 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

	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入(百万)	369	407	497	605
同比增速(%)	5.8%	10.3%	22.2%	21.8%
归母净利润(百万)	69	77	92	109
同比增速(%)	6.4%	11.3%	19.4%	18.8%
每股盈利(元)	1.04	1.15	1.37	1.63
市盈率(倍)	42	38	32	27
市净率(倍)	3.7	3.5	3.2	3.0

资料来源：公司公告，华创证券预测

注：股价为 2022 年 10 月 28 日收盘价

## 强推 (维持)

目标价：54.8 元

当前价：43.99 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)	6,719.86
已上市流通股(万股)	2,640.36
总市值(亿元)	29.56
流通市值(亿元)	11.61
资产负债率(%)	11.31
每股净资产(元)	12.20
12 个月内最高/最低价	76.58/28.00

### 市场表现对比图(近 12 个月)



### 相关研究报告

《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

《莱伯泰科 (688056) 2021 年三季度报点评：自研质谱仪反响良好，国产分析仪器龙头地位再巩固》

2021-10-28

**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	495	535	571	612
应收票据	1	2	3	4
应收账款	43	49	60	72
预付账款	10	7	8	11
存货	101	103	123	154
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	87	86	89	91
流动资产合计	737	782	854	944
其他长期投资	0	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	69	88	105	120
在建工程	41	56	61	66
无形资产	16	15	13	12
其他非流动资产	29	27	27	26
非流动资产合计	155	186	206	224
<b>资产合计</b>	<b>892</b>	<b>968</b>	<b>1,060</b>	<b>1,168</b>
短期借款	0	0	0	0
应付票据	0	0	0	0
应付账款	24	33	40	49
预收款项	0	0	0	0
合同负债	44	48	59	72
其他应付款	10	10	10	10
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0
其他流动负债	24	27	33	39
流动负债合计	102	118	142	170
长期借款	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	4	4	4	4
非流动负债合计	4	4	4	4
<b>负债合计</b>	<b>106</b>	<b>122</b>	<b>146</b>	<b>174</b>
归属母公司所有者权益	786	846	914	994
少数股东权益	0	0	0	0
<b>所有者权益合计</b>	<b>786</b>	<b>846</b>	<b>914</b>	<b>994</b>
<b>负债和股东权益</b>	<b>892</b>	<b>968</b>	<b>1,060</b>	<b>1,168</b>

**现金流量表**

单位：百万元	2021	2022E	2023E	2024E
<b>经营活动现金流</b>	<b>49</b>	<b>88</b>	<b>77</b>	<b>87</b>
现金收益	75	85	101	120
存货影响	-14	-2	-20	-31
经营性应收影响	-5	-4	-13	-15
经营性应付影响	-6	9	7	9
其他影响	-1	-1	2	4
<b>投资活动现金流</b>	<b>20</b>	<b>-40</b>	<b>-30</b>	<b>-30</b>
资本支出	-67	-41	-31	-31
股权投资	0	0	0	0
其他长期资产变化	87	1	1	1
<b>融资活动现金流</b>	<b>-21</b>	<b>-8</b>	<b>-11</b>	<b>-16</b>
借款增加	0	0	0	0
股利及利息支付	-20	-24	-30	-34
股东融资	0	0	0	0
其他影响	-1	16	19	18

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
<b>营业收入</b>	<b>369</b>	<b>407</b>	<b>497</b>	<b>605</b>
营业成本	190	207	253	309
税金及附加	3	3	4	4
销售费用	53	59	72	87
管理费用	23	26	31	38
研发费用	31	35	42	51
财务费用	-1	-1	-1	-1
信用减值损失	-1	-1	-1	-1
资产减值损失	0	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资收益	7	7	7	7
其他收益	1	1	1	1
<b>营业利润</b>	<b>77</b>	<b>86</b>	<b>104</b>	<b>124</b>
营业外收入	5	5	5	5
营业外支出	0	0	0	0
<b>利润总额</b>	<b>82</b>	<b>91</b>	<b>109</b>	<b>129</b>
所得税	13	14	17	20
<b>净利润</b>	<b>69</b>	<b>77</b>	<b>92</b>	<b>109</b>
少数股东损益	0	0	0	0
<b>归属母公司净利润</b>	<b>69</b>	<b>77</b>	<b>92</b>	<b>109</b>
NOPLAT	68	77	91	109
EPS(摊薄) (元)	1.04	1.15	1.37	1.63

**主要财务比率**

	2021	2022E	2023E	2024E
<b>成长能力</b>				
营业收入增长率	5.8%	10.3%	22.2%	21.8%
EBIT 增长率	5.4%	11.7%	19.4%	18.8%
归母净利润增长率	6.4%	11.3%	19.4%	18.8%
<b>获利能力</b>				
毛利率	48.4%	49.1%	49.1%	49.0%
净利率	18.8%	19.0%	18.6%	18.1%
ROE	8.8%	9.1%	10.1%	11.0%
ROIC	10.4%	10.8%	12.0%	13.0%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	11.9%	12.6%	13.7%	14.9%
债务权益比	0.6%	0.6%	0.5%	0.5%
流动比率	7.2	6.6	6.0	5.6
速动比率	6.2	5.8	5.1	4.6
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.4	0.4	0.5	0.5
应收账款周转天数	41	41	40	39
应付账款周转天数	55	50	52	52
存货周转天数	178	177	161	162
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益	1.04	1.15	1.37	1.63
每股经营现金流	0.73	1.31	1.15	1.29
每股净资产	11.70	12.59	13.60	14.79
<b>估值比率</b>				
P/E	42	38	32	27
P/B	4	4	3	3
EV/EBITDA	31	27	23	19

## 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
	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	王世韬	销售助理		wangshitao1@hcyjs.com
	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
	朱涨雨	销售助理	021-20572573	zhuzhangyu@hcyjs.com
私募销售组	李凯月	销售助理		likaiyue@hcyjs.com
	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