

理邦仪器 (300206)

2022 年半年度报告点评：环比改善明显，超声、妇幼等板块表现亮眼

买入 (维持)

2022 年 08 月 25 日

证券分析师 朱国广

执业证书：S0600520070004

zhugg@dwzq.com.cn

证券分析师 汪澜

执业证书：S0600522070001

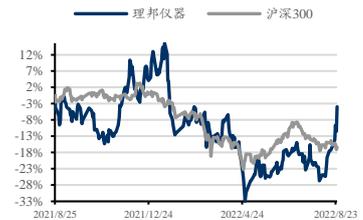
wangl@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入 (百万元)	1,636	1,993	2,405	2,893
同比	-29%	22%	21%	20%
归属母公司净利润 (百万元)	231	350	456	587
同比	-65%	51%	30%	29%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.40	0.60	0.78	1.01
P/E (现价&最新股本摊薄)	29.81	19.70	15.13	11.76

投资要点

- **事件：**2022H1 公司实现营收 8.58 亿元 (-3.40%，同比，下同)；归母净利润 1.50 亿元 (-18.70%)；扣非归母净利润 1.27 亿 (-24.62%)，业绩符合我们预期。
- **Q2 业绩改善明显，期间费用随经营活动改善有所上升：**受 2020 年疫情订单在 2021Q1 交付导致基数较高影响，2022Q1 公司业绩仍有所下滑，实现营业收入 3.90 亿元 (-23.79%)；2021Q2 疫情订单逐渐消除，相关市场销售逐步趋于正常，2022Q2 公司业绩同比明显改善，实现收入 4.68 亿元 (+24.27%)，归母净利润 1.01 亿元 (+66.78%)，扣非归母净利润 9388 万元 (+76.91%)。另外，随着公司经营活动的改善，期间费用同步上升，2022H1 公司销售费用 1.73 亿元 (+8.71%)，管理费用 4987 万元 (+6.83%)，财务费用-1247 万元 (-667.32%)，其中财务费用大幅下降主要系本期汇率变动所致。
- **监护板块企稳，超声、妇幼健康板块表现亮眼：**2022H1 公司主要涉疫的监护板块业绩相较 2021 全年增速 (-59.30%) 明显企稳，2022H1 公司病人监护板块实现收入 2.81 亿元 (-20.12%)。在超声影像板块，经过多年持续投入，公司超声板块低中高端全面覆盖，前期积累的产品、渠道、医院等优势逐渐兑现，2022H1 超声影像板块实现收入 1.16 亿元 (+29.91%)。在妇幼健康板块，公司以胎监产品为切入点，不断完善在妇幼健康产品的应用领域，为各年龄层段的女性提供健康呵护方案，2022H1 妇幼健康板块实现 1.51 亿元 (+9.38%)。我们认为，随着疫情对公司业绩影响的逐步褪去，2022H2 公司业绩环比有望进一步改善。
- **研发投入持续加强，多领域布局初见成效：**2022H1 公司研发费用为 1.31 亿元 (+17.17%)，研发费用率为 15.22% (+2.64pp)，长期、持续性的高研发投入支撑公司在妇幼盆底康复业务、分子诊断业务、动物医疗、智慧医疗等新兴业务的不断突破，分子诊断业务新冠、甲流、乙流等病毒核酸检测已于 5 月获 CE 认证，预计于 2022Q4 于海外市场发布，动物医疗领域已推出括兽用心电、兽用超声等产品；智慧医疗板块，公司已累计完成超 5000 家医疗机构及院内临床科室的信息化网络建设，公司在新兴业务的培育，为未来业务快速增长提供新的增长点。
- **盈利预测与投资评级：**我们维持公司 2022-2024 年归母净利润为 3.50/4.56/5.87 亿元，当前股价对应 2022-2024 年 PE 估值为 20/15/12 倍。维持“买入”评级。
- **风险提示：**产品研发不及预期，新品推广不及预期，汇兑损益 风险等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	11.86
一年最低/最高价	8.50/14.62
市净率(倍)	3.92
流通 A 股市值(百万元)	4,037.60
总市值(百万元)	6,899.22

基础数据

每股净资产(元,LF)	3.02
资产负债率(% ,LF)	13.29
总股本(百万股)	581.72
流通 A 股(百万股)	340.44

相关研究

- 《理邦仪器(300206)：2021 年年报点评：业绩符合我们预期，非抗疫产品稳步增长》
2022-03-24
- 《理邦仪器(300206)：2021 年 1 季报点评：业绩符合我们预期，疫情助推公司海内外拓展》
2021-04-28
- 《理邦仪器(300206)：2020 年年报点评：收入好于我们预期，疫情加快公司发展步伐》
2021-03-15

理邦仪器三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	1,382	1,717	2,180	2,933	营业总收入	1,636	1,993	2,405	2,893
货币资金及交易性金融资产	835	1,042	1,408	1,888	营业成本(含金融类)	721	872	1,054	1,270
经营性应收款项	118	262	142	345	税金及附加	18	20	24	29
存货	398	384	594	653	销售费用	323	389	469	564
合同资产	0	0	0	0	管理费用	105	130	151	176
其他流动资产	31	28	36	48	研发费用	252	299	337	376
非流动资产	666	648	631	613	财务费用	6	-18	-21	-32
长期股权投资	9	8	8	8	加:其他收益	59	72	87	104
固定资产及使用权资产	468	466	463	459	投资净收益	7	10	12	14
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	106	92	77	63	减值损失	-35	0	0	0
商誉	31	31	31	31	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	13	13	13	13	营业利润	245	383	489	628
其他非流动资产	39	39	39	39	营业外净收支	3	4	5	8
资产总计	2,048	2,365	2,811	3,546	利润总额	247	387	494	636
流动负债	284	400	391	540	减:所得税	20	31	40	51
短期借款及一年内到期的非流动负债	65	65	65	65	净利润	227	356	455	585
经营性应付款项	114	195	155	271	减:少数股东损益	-4	-4	-5	-6
合同负债	47	70	84	102	归属母公司净利润	231	350	456	587
其他流动负债	58	69	87	102	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.40	0.60	0.78	1.01
非流动负债	32	32	32	32	EBIT	277	355	456	582
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	329	397	499	626
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	55.97	56.24	56.16	56.11
租赁负债	8	8	8	8	归母净利率(%)	14.14	17.58	18.97	20.28
其他非流动负债	24	24	24	24	收入增长率(%)	-29.42	21.77	20.67	20.31
负债合计	316	432	423	573	归母净利润增长率(%)	-64.57	51.36	30.21	28.64
归属母公司股东权益	1,733	1,928	2,384	2,971					
少数股东权益	-1	5	4	2					
所有者权益合计	1,732	1,933	2,388	2,973					
负债和股东权益	2,048	2,365	2,811	3,546					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	237	377	378	487	每股净资产(元)	2.98	3.31	4.10	5.11
投资活动现金流	105	-112	-9	-3	最新发行在外股份(百万股)	582	582	582	582
筹资活动现金流	-361	-159	-4	-4	ROIC(%)	13.69	17.16	18.77	19.43
现金净增加额	-26	107	366	480	ROE-摊薄(%)	13.36	18.17	19.13	19.75
折旧和摊销	53	42	43	44	资产负债率(%)	15.44	18.26	15.06	16.15
资本开支	-74	-22	-21	-18	P/E(现价&最新股本摊薄)	29.81	19.70	15.13	11.76
营运资本变动	-72	-11	-106	-124	P/B(现价)	3.98	3.58	2.89	2.32

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

