

## 证券研究报告

## 公司研究

## 公司点评报告

莱伯泰科 (688056. SH)

投资评级 无评级

上次评级 无评级

刘卓 机械设备行业分析师

执业编号: S1500519090002

联系电话: 010-83326753

邮箱: liuzhuoa@cindasc.com

## ICP-MS 产品取得突破, 有望打开成长空间

2022 年 4 月 27 日

**事件:** 近日, 公司发布 2021 年报和 2022 年一季报, 公司 2021 年实现收入 3.69 亿元, 同增 5.81%, 实现归母净利润 0.69 亿元, 同增 6.44%; 2022 年一季度实现营业收入 0.77 亿元, 同比下降 2.60%; 归属于母公司所有者的净利润 0.12 亿元, 同比下降 18.02%。

**点评:**

- **研发投入力度持续加大, 加快新领域布局。** 收入端, 公司 2021 年收入 3.69 亿元, 同增 5.81%, 分季度来看, 2021Q1-Q4、2022Q1 收入增速分别为 77.62%、9.18%、0.32%、-18.96%、-2.60%, 增速变动原因 1) 2020Q1 低基数, 2) 实验室解决方案业务受疫情影响订单下滑同时交付周期拉长。盈利端, 公司 2021 年实现归母净利润 6941 万元, 同增 6.44%, 2021Q1-Q4、2022Q1 归母净利增速分别为 4647.41%、-1.66%、15.14%、-44.87%、-18.02%, 2021 年毛利率 48.44%, 同比略降 0.17pct, 原材料涨价部分传导至产品终端价格, 净利率 18.82%, 同比增加 0.47%, 2022Q1 净利率 15.38%, 同降 2.79pct, 主要由于研发费用率和销售费用率持续提升, 加快新业务领域布局。
- **样品前处理设备业务产品线较全, 拓展新领域实现平稳增长。** 2021 年公司样品前处理设备和分析仪器业务在疫情影响下实现平稳增长, 主要归因于产品线较全, 同时也在持续拓展新产品和新领域。尽管疫情导致部分行业如食药行业和科研院所采购支出下降较多, 食药行业、科研院所/大学院校 2021 年收入分别下降 17.11%、26.41%, 环保行业也有小幅度的下滑, 但医疗和疾病控制行业分别实现 36.26%、40.38% 的增速, 医疗水循环产品收入同比增长 65.00%, 该产品从 2018 年与瓦里安合作以来每年保持较快增速。此外, 公司持续拓展新领域, 2021 年在核工业核素分析领域取得较快进展, 实现收入 551.35 万元。我们认为, 样品前处理和分析仪器产品类别较广, 公司将持续投入研发拓展更多新品类和新领域, 加快产品升级迭代, 长期具备一定成长性。
- **ICP-MS 产品取得销售突破, 增加新品研发打开未来成长空间。** 公司于 2021 年上半年发布 ICP-MS 产品, 去年在半导体、医疗和传统领域实现了多台的销售。公司进一步加大质谱仪的研发投入, 去年新增两个在研项目, 1) 电感耦合等离子体四极杆-飞行时间质谱仪 (ICP-Q-TOF-MS), 可实现单细胞多元素同时检测的基本功能, 是针对细胞及元素水平的科学研发的高端分析仪器, 国内尚无成熟的相关产品, 下游应用领域广, 包括毒理研究、药物开发等领域, 计划总投入 1200 万, 目前已完成方案设计和四级杆腔体的调试。2) 电感耦合等离子体串联四极杆质谱仪 (ICP-MS-MS), 主要是针对解决半导体等领域检测灵敏度更高、抗干扰能力更强、检出限更低的需求, 计划总投入 2000 万, 目前已完成仪器内部结构的设计。质谱仪长期受外资垄断, 国产企业正不断缩小与外资的技术差距, 公司基于研发积累拓展布局质谱仪领域, 并

信达证券股份有限公司  
CINDA SECURITIES CO., LTD  
北京市西城区闹市口大街 9 号院 1 号楼  
邮编: 100031

较快取得突破性进展，有望打开未来成长空间。

- **盈利预测：**我们预计公司 2022-2024 年实现归母净利润 0.87 亿元、1.10 亿元、1.37 亿元，相对应的 EPS 分别为 1.30 元/股、1.65 元/股、2.05 元/股，对应当前股价 PE 分别为 22 倍、17 倍、14 倍。
- **风险因素：**行业政策变动风险、行业竞争加剧风险、原材料价格波动风险、新业务拓展不达预期风险等。

重要财务指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入(百万元)	349	369	452	564	693
增长率 YoY %	-8.4%	5.8%	22.6%	24.8%	22.8%
归属母公司净利润(百万元)	65	69	87	110	137
增长率 YoY%	6.3%	6.4%	25.5%	26.6%	24.6%
毛利率%	48.6%	48.4%	48.7%	48.9%	49.1%
净资产收益率 ROE%	8.8%	8.8%	10.0%	11.2%	12.3%
EPS(摊薄)(元)	1.17	1.04	1.30	1.65	2.05
市盈率 P/E(倍)	27.26	61.90	21.53	17.01	13.66
市净率 P/B(倍)	2.89	5.48	2.15	1.91	1.67

资料来源：万得，信达证券研发中心预测

注：股价为 2022 年 4 月 26 日收盘价

资产负债表		单位:百万元					利润表		单位:百万元				
会计年度		2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	会计年度		2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产		757	737	824	943	1,094	营业收入		349	369	452	564	693
货币资金		617	495	552	622	718	营业成本		179	190	232	288	353
应收票据		3	1	2	2	2	营业税金及附加		2	3	3	4	5
应收账款		40	43	53	66	82	销售费用		47	53	65	80	98
预付账款		5	10	12	15	18	管理费用		21	23	28	34	42
存货		87	101	114	142	173	研发费用		29	31	38	47	58
其他		5	87	91	95	99	财务费用		0	-1	-2	-3	-3
非流动资产		95	155	177	198	219	减值损失合计		0	0	-1	-1	-1
长期股权投资		0	0	0	0	0	投资净收益		1	7	9	11	14
固定资产(合计)		48	69	87	104	120	其他		-2	1	1	2	2
无形资产		16	16	18	20	22	营业利润		69	77	98	125	157
其他		31	70	72	75	77	营业外收支		7	5	5	5	5
资产总计		852	892	1,001	1,141	1,313	利润总额		76	82	103	130	162
流动负债		107	102	123	153	187	所得税		11	12	15	19	24
短期借款		0	0	0	0	0	净利润		65	69	87	110	137
应付票据		0	0	0	0	0	少数股东损		0	0	0	0	0
应付账款		34	24	29	36	43	归属母公司		65	69	87	110	137
其他		73	78	95	117	143	EBITDA		74	76	109	136	168
非流动负债		4	4	4	4	4	EPS (当)		1.17	1.04	1.30	1.65	2.05
长期借款		0	0	0	0	0							
其他		4	4	4	4	4							
负债合计		111	106	128	157	191							
少数股东权益		1	0	0	0	0							
归属母公司股东		740	786	874	984	1,121							
负债和股东权益		852	892	1,001	1,141	1,313							
重要财务指标							单位:百万元						
会计年度		2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	经营活动现金流		84	49	73	84	107
营业收入		349	369	452	564	693	净利润		65	69	87	110	137
同比(%)		-8.4%	5.8%	22.6%	24.8%	22.8%	折旧摊销		6	8	8	9	10
归属母公司净利润		65	69	87	110	137	财务费用		2	0	0	0	0
同比(%)		6.3%	6.4%	25.5%	26.6%	24.6%	投资损失		-1	-7	-9	-11	-14
毛利率(%)		48.6%	48.4%	48.7%	48.9%	49.1%	营运资金变		8	-24	-9	-20	-23
ROE%		8.8%	8.8%	10.0%	11.2%	12.3%	其它		3	3	-4	-4	-4
EPS(摊薄)(元)		1.17	1.04	1.30	1.65	2.05	投资活动现		-167	20	-16	-14	-12
P/E		27.26	61.90	21.53	17.01	13.66	资本支出		-3	-77	-25	-25	-25
P/B		2.89	5.48	2.15	1.91	1.67	长期投资		-165	89	0	0	0
EV/EBITDA		20.41	50.30	12.15	9.20	6.89	其他		1	8	9	11	14
							筹资活动现		346	-21	1	1	1
							吸收投资		374	0	0	0	0
							借款		0	0	0	0	0
							支付利息或		-18	-20	0	0	0
							现金流净增加额		256	44	57	71	96

## 研究团队简介

**刘卓**，对外经济贸易大学金融学硕士，2017年加入信达证券研发中心，曾任农林牧渔行业研究员，现从事机械设备行业研究。

**刘俊奇**，上海交通大学动力工程硕士，2021年加入信达证券研发中心，现从事机械设备行业研究。

## 机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiu Yue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙僮	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jiali@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	许锦川	13699765009	xujinchuan@cindasc.com

## 分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

## 免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到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，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，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人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

## 评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	<b>买入：</b> 股价相对强于基准 20% 以上； <b>增持：</b> 股价相对强于基准 5%~20%； <b>持有：</b> 股价相对基准波动在±5% 之间； <b>卖出：</b> 股价相对弱于基准 5% 以下。	<b>看涨：</b> 行业指数超越基准； <b>中性：</b> 行业指数与基准基本持平； <b>看淡：</b> 行业指数弱于基准。

## 风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。