

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

疫情导致业绩短期承压，静待质谱产品逐步放量

2022年8月31日

事件:近日,公司发布2022年中报,公司2022年上半年实现收入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%。

点评:

- 疫情造成交付端受到影响,在手订单较充足。收入端,公司2022年上半年收入1.56亿元,同减14.62%,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%、-23.95%,增速变动原因主要是4月以来国内疫情多点散发导致订单交付受到影响。盈利端,公司2022年上半年实现归母净利润0.22亿元,同降35.18%,2021Q1-Q4、2022Q1归母净利增速分别为4647.41%、-1.66%、15.14%、-44.87%，-18.02%、-47.93%，2022Q2毛利率49.22%，同增1.27pct,Q2销售费用率18.14%，同增5.00pct,研发费用率10.61%，同增4.32pct,管理费用率7.75%，同增1.04pct。截至中报末,公司在手订单较充足,存货同增36.53%。我们认为公司产品下游应用领域较广泛,疫情期间交付端虽受到影响,但生产端和订单受影响较小,下半年交付节奏有望加快,费用率也有望摊低,全年业绩有保障。
- 样品前处理设备业务持续拓展产品线,驱动长期稳健增长。2022年上半年公司样品前处理设备业务持续拓展新产品线,同时实现老产品的迭代升级,不断增强市场竞争力。上半年公司发布新品PT2000全自动固液吹扫捕集仪,技术源于美国CDS公司,用于液体和固体样品中挥发性有机物(VOC)的富集制备,新品改善了交叉污染与残留等问题,同时优化软件功能提高了国内市场的适应度。此外,公司作为国内领先的样品前处理设备企业,国际市场影响力不断提升,有望加快新领域和国外市场的拓展。去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。今年5月份公司推出锂电池产业链元素分析一站式解决方案,有效解决锂电池电极中某些材料的难消解问题。我们认为,样品前处理和分析仪器产品类别较多,市场空间较大,公司将通过研发驱动拓展更多品类和新领域,长期有望实现稳健增长。
- 质谱仪板块有望开启第二成长曲线,高端质谱国产化进程加快。公司于2021年上半年发布电感耦合等离子体质谱仪LabMS 3000,去年在半导体、医疗和传统领域实现了多台销售,是国产ICP-MS在半导体行业芯片生产线上的首次应用,今年上半年也实现了半导体行业头部芯片厂商的复购。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,目前进展顺利: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,目前已完成原理样机组装、初步调试和功能确认,谱图稳

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

定，将进一步调试提高采样速度和灵敏度。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 2 套原理测试平台的搭建、串联质谱功能的打通，初步测试指标基本满足要求，将进一步改进硬件。我们认为，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，逆全球化背景下高端分析仪器国产替代有望加快，国产化空间较大，公司高端质谱产品实现在国内芯片生产线的首次国产化应用，技术实力获得半导体头部厂商的认可，质谱板块有望成为公司第二增长极。

- **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、1.64 元/股、2.04 元/股，对应当前股价 PE 分别为 30 倍、23 倍、19 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% | 12.2% |
| EPS(摊薄)(元) | 1.17 | 1.04 | 1.30 | 1.64 | 2.04 |
| 市盈率 P/E(倍) | 27.26 | 61.90 | 29.61 | 23.40 | 18.78 |
| 市净率 P/B(倍) | 2.90 | 5.50 | 2.95 | 2.62 | 2.30 |

资料来源：万得，信达证券研发中心预测

注：股价为 2022 年 8 月 30 日收盘价

| 资产负债表 | | | | | 利润表 | | | | | | |
|------------|-------|-------|-------|-------|--------|---------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 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 | 营业总收入 | 349 | 369 | 452 | 564 | 693 |
| 货币资金 | 617 | 495 | 552 | 623 | 719 | 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 | 1,142 | 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 | 少数股东损益 | 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 | 1.64 | 2.04 |
| 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 | 1,142 | 1,313 | | | | | | |
| 重要财务指标 | | | | | 单位:百万元 | 现金流量表 | | | | | |
| 会计年度 | 2020A | 2021A | 2022E | 2023E | 2024E | 会计年度 | 2020A | 2021A | 2022E | 2023E | 2024E |
| 营业收入 | 349 | 369 | 452 | 564 | 693 | 经营活动现金流 | 84 | 49 | 73 | 84 | 107 |
| 同比 (%) | -8.4% | 5.8% | 22.6% | 24.8% | 22.8% | 净利润 | 65 | 69 | 87 | 110 | 137 |
| 归属母公司净利润 | 65 | 69 | 87 | 110 | 137 | 折旧摊销 | 6 | 8 | 8 | 9 | 10 |
| 同比 (%) | 6.3% | 6.4% | 25.5% | 26.6% | 24.6% | 财务费用 | 2 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 毛利率 (%) | 48.6% | 48.4% | 48.7% | 48.9% | 49.1% | 投资损失 | -1 | -7 | -9 | -11 | -14 |
| ROE% | 8.8% | 8.8% | 10.0% | 11.2% | 12.2% | 营运资金变动 | 8 | -24 | -9 | -20 | -23 |
| EPS(摊薄)(元) | 1.17 | 1.04 | 1.30 | 1.64 | 2.04 | 其它 | 3 | 3 | -4 | -4 | -4 |
| P/E | 27.26 | 61.90 | 29.61 | 23.40 | 18.78 | 投资活动现金流 | -167 | 20 | -16 | -14 | -12 |
| P/B | 2.90 | 5.50 | 2.95 | 2.62 | 2.30 | 资本支出 | -3 | -77 | -25 | -25 | -25 |
| EV/EBITDA | 20.41 | 50.30 | 18.61 | 14.36 | 11.07 | 长期投资 | -165 | 89 | 0 | 0 | 0 |
| | | | | | | 其他 | 1 | 8 | 9 | 11 | 14 |
| | | | | | | 筹资活动现金流 | 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 | 58 | 71 | 96 |

研究团队简介

刘卓，机械设备行业分析师，金融学硕士，毕业于对外经济贸易大学，5年证券从业经验。2017年至今任职于信达证券研发中心，曾任农林牧渔行业研究员，现从事机械设备行业研究。具备理工+金融复合学历背景，擅长从产业和公司基本面变化趋势把握投资机会。

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 | hanqiyue@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 |
| 华北区销售 | 章嘉婕 | 13693249509 | zhangjajie@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 |
| 华东区销售 | 石明杰 | 15261855608 | shimingjie@cindasc.com |
| 华东区销售 | 曹亦兴 | 13337798928 | caoyixing@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 | 胡洁颖 | 13794480158 | hujieying@cindasc.com |
| 华南区销售 | 郑庆庆 | 13570594204 | zhengqingqing@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、意见及推測仅供参考，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。

| 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。 | 买入： 股价相对强于基准 20%以上； 增持： 股价相对强于基准 5%~20%； 持有： 股价相对基准波动在±5% 之间； 卖出： 股价相对弱于基准 5%以下。 | 看涨： 行业指数超越基准； 中性： 行业指数与基准基本持平； 看淡： 行业指数弱于基准。 |

评级说明

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。