

2023年三季报点评：业绩符合预期，各版块业务收入均同比增长

买入（维持）

2023年10月25日

证券分析师 朱国广
执业证书：S0600520070004
zhugg@dwzq.com.cn

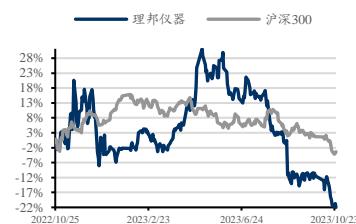
盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	1,742	1,980	2,337	2,769
同比	6%	14%	18%	18%
归属母公司净利润(百万元)	233	270	339	432
同比	1%	16%	26%	27%
每股收益-最新股本摊薄(元/股)	0.40	0.46	0.58	0.74
P/E(现价&最新股本摊薄)	24.14	20.81	16.58	13.01

关键词：#业绩符合预期

投资要点

- 事件：**2023年前三季度公司实现营业收入15.24亿元(+22.71%，同比，下同)，实现归母净利润2.37亿元(+24.83%)，实现扣非归母净利润2.17亿元(+34.26%)，业绩符合我们预期。
- 前三季度监护、IVD表现亮眼，单Q3业绩整体承压，超声业务恢复明显：**分业务板块来看：公司各产品线收入均同比实现增长，其中病人监护业务、体外诊断业务增幅居前，分别同比增长37%左右、33%左右；超声影像业务增速恢复明显，同比增长18%左右；妇幼健康业务同比增长8%左右，心电诊断业务同比增长6%左右。从销售区域来看：国内市场同比增长40%左右；国际市场同比增长8%左右。2023Q3单季度营业收入4.3亿元(+12.93%)，环比基本持平，利润端受费用投入较大影响，实现归母净利润2978万元(-24.22%)，扣非归母净利润2479万元(-27.87%)，其中国内市场营收同比下降5%左右，环比下降18%左右；国际市场营收同比增长30%左右，环比增长约9%。
- 研发投入不断加强，助力新品持续丰富，构筑长期成长空间：**2023前三季度，公司研发费用为2.40亿元(+18.67%)，持续不断的研发投入，助力公司新品不断上市如ix系列病人监护仪、i20血气分析仪、CL30分子诊断产品、FECG1胎儿母亲动态心电检测仪、SE-1200 Pro/SE-1201Pro数字式心电图机、H60sCRP&SAA血细胞分析仪、Q系列家用盆底康复仪以及预计年底上市的i500湿式血气生化分析仪等。其中i20血气分析仪已于9月21日获NMPA证，i20是一款可以实现全血检测血红蛋白及其衍生物检测的干式血气，检测指标更多、成本更低，同时耗材支持常温存储和运输，大幅度提高了公司在血气领域的竞争力。未来有望与其他新产品一道为公司贡献业绩。
- 盈利预测与投资评级：**考虑到公司单Q3整体业绩在反腐背景下承压，我们将公司23-25年归母净利润由2.83/3.82/5.23亿元下调至2.7/3.39/4.32亿元，当前市值对应PE为21/17/13倍。同时考虑到公司新品不断上市，长期成长空间向好，维持“买入”评级。
- 风险提示：**新品推广不及预期，研发进展不及预期，汇兑损益等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	9.67
一年最低/最高价	9.58/16.77
市净率(倍)	2.84
流通A股市值(百万元)	3,292.04
总市值(百万元)	5,625.25

基础数据

每股净资产(元,LF)	3.41
资产负债率(% ,LF)	10.59
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)：2022年年报点评：业绩低于预期，疫情影响基本出清，超声、IVD表现亮眼》

2023-03-29

《理邦仪器(300206)：2022半年度报告点评：环比改善明显，超声、妇幼等板块表现亮眼》

2022-08-25

理邦仪器三大财务预测表

资产负债表(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E	利润表(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	1,581	1,833	2,197	2,712	营业收入	1,742	1,980	2,337	2,769
货币资金及交易性金融资产	957	1,201	1,408	1,779	营业成本(含金融类)	762	874	1,033	1,223
经营性应收款项	164	165	194	238	税金及附加	18	20	23	28
存货	430	435	556	652	销售费用	377	416	491	581
合同资产	0	0	0	0	管理费用	116	129	152	180
其他流动资产	30	32	39	43	研发费用	298	337	397	443
非流动资产	655	629	611	591	财务费用	(21)	(14)	(18)	(21)
长期股权投资	8	8	8	8	加:其他收益	53	59	90	110
固定资产及使用权资产	476	475	473	470	投资净收益	5	10	15	20
在建工程	3	0	0	0	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	94	78	62	46	减值损失	(7)	0	0	0
商誉	24	18	18	18	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	11	11	11	11	营业利润	243	288	363	465
其他非流动资产	39	39	39	39	营业外净收支	1	1	1	1
资产总计	2,236	2,462	2,808	3,304	利润总额	244	289	364	466
流动负债	355	315	325	393	减:所得税	11	23	29	37
短期借款及一年内到期的非流动负债	5	5	5	5	净利润	233	266	335	428
经营性应付款项	131	135	167	199	减:少数股东损益	0	(4)	(4)	(4)
合同负债	130	87	52	61	归属母公司净利润	233	270	339	432
其他流动负债	88	87	102	128					
非流动负债	30	30	30	30	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.40	0.46	0.58	0.74
长期借款	0	0	0	0	EBIT	223	205	241	314
应付债券	0	0	0	0	EBITDA	280	255	292	366
租赁负债	5	5	5	5					
其他非流动负债	25	25	25	25					
负债合计	384	345	355	423	毛利率(%)	56.25	55.85	55.80	55.83
归属母公司股东权益	1,853	2,123	2,463	2,895	归母净利率(%)	13.37	13.65	14.52	15.62
少数股东权益	(2)	(6)	(10)	(14)	收入增长率(%)	6.48	13.61	18.06	18.47
所有者权益合计	1,851	2,118	2,453	2,881	归母净利润增长率(%)	0.67	15.99	25.56	27.41
负债和股东权益	2,236	2,462	2,808	3,304					

现金流量表(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E	重要财务与估值指标	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	335	257	225	384	每股净资产(元)	3.19	3.65	4.23	4.98
投资活动现金流	64	(13)	(17)	(12)	最新发行在外股份(百万股)	582	582	582	582
筹资活动现金流	(193)	0	0	0	ROIC(%)	11.62	9.45	9.65	10.78
现金净增加额	220	244	207	371	ROE-摊薄(%)	12.57	12.73	13.78	14.93
折旧和摊销	57	50	51	53	资产负债率(%)	17.19	14.00	12.64	12.79
资本开支	(42)	(23)	(32)	(32)	P/E(现价&最新股本摊薄)	24.14	20.81	16.58	13.01
营运资本变动	41	(45)	(154)	(99)	P/B(现价)	3.04	2.65	2.28	1.94

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提供。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）），具体如下：

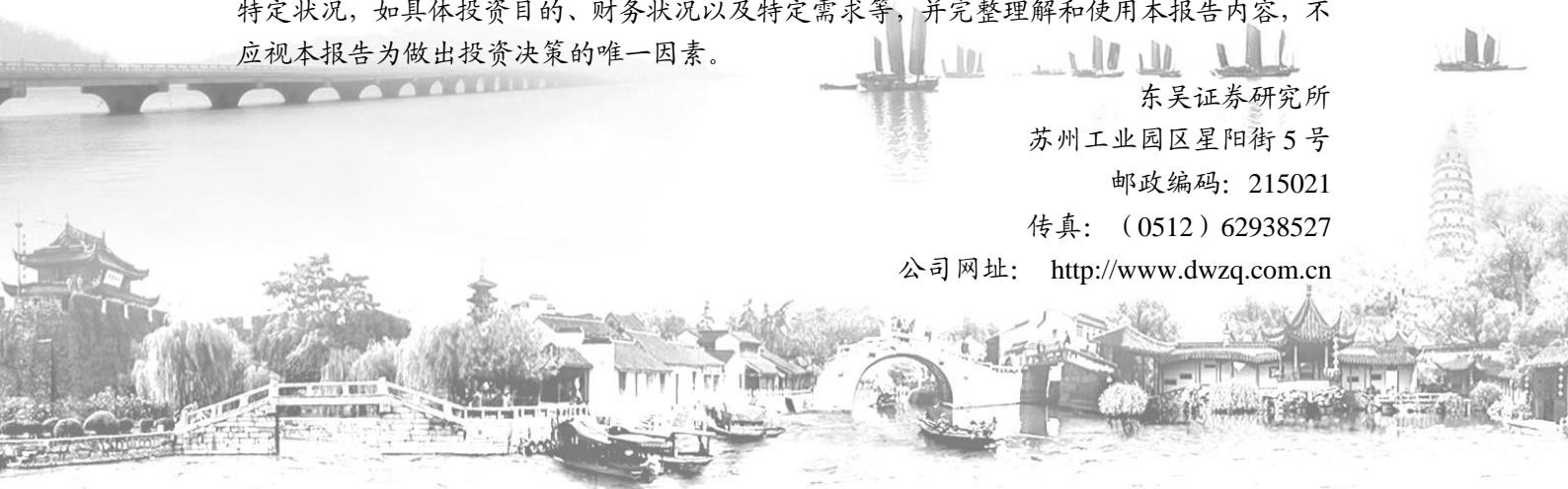
公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

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

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

 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>