



增持（维持）

所属行业：机械设备/通用设备
当前价格(元)：20.57

证券分析师

郭雪

资格编号：S0120522120001

邮箱：guoxue@tebon.com.cn

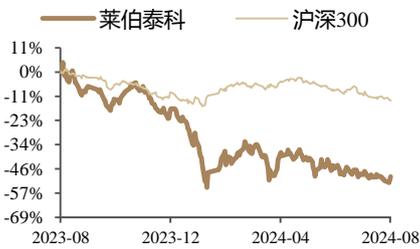
卢璇

资格编号：S0120524050004

邮箱：luxuan@tebon.com.cn

联系人

市场表现



沪深300对比	1M	2M	3M
绝对涨幅(%)	-2.51	-7.18	-10.87
相对涨幅(%)	1.35	-1.86	-1.69

资料来源：德邦研究所，聚源数据

相关研究

- 《莱伯泰科(688056.SH)：研发不断夯实，新行业拓展初显成效》，2024.4.29
- 《莱伯泰科(688056.SH)：营收稳定增长，多因素致毛利率短期承压，夯实研发实力蓄力长期发展》，2023.11.4
- 《莱伯泰科(688056.SH)：原料涨价+新产线投入使用致利润端承压，业务多点开花蓄力长期发展》，2023.8.31

莱伯泰科 (688056.SH)：业绩稳定增长，业务多点开花长期发展动力足

投资要点

- 事件：**公司发布2024年半年度业绩公告，24H1公司实现营收2.14亿元，同比增长9.08%；实现归母净利润0.24亿元，同比增长4.44%；实现扣非后归母净利润0.22亿元，同比增长1.05%。单Q2实现营业收入1.09亿，同比增长8.98%；实现归母净利0.12亿，同比增长23.15%；实现扣非后归母净利润0.12亿元，同比增长17.18%。
- 洁净环保型实验室解决方案收入实现大幅提升，综合毛利率基本稳定。**分业务看，实验分析仪器/洁净环保型实验室解决方案/消耗件与服务业务分别实现收入1.54/0.35/0.23亿元，同比-2.65%/+118.73%/14.15%；毛利率分别为45.44%/34.36%/53.25%。公司综合毛利率为44.69%，同比-0.88pct，较2023年全年综合毛利率小幅提升。
- 期间费用率有所下降，研发投入持续加大。**费用端看，24H1公司期间费用率33.27%，同比下降1.67pct，销售/管理/财务/研发费用率分别为15.67%/6.79%/0.84%/11.66%，同比-1.73/-0.75/+0.23/+0.59pct，公司调整了人员结构、加强费用控制，销售费用同比减少1.76%，管理费用同比减少1.83%。研发费用同比增加14.93%，主要系公司高层次研发人员占比增加，支付员工薪酬所致。今年1月，公司公告认定崔剑锋、耿俊清两位高级技术专家为公司核心技术人员，分别负责质谱仪和光谱仪系列产品的研发工作。
- 业务多方面取得积极进展，样品前处理龙头蓄力长期发展。**(1)技术方面，公司持续打造国产ICP-MS品牌力度，提升样品前处理产品性能并挖掘新应用场景和方法，MVP系列全自动真空平行浓缩仪成功获得欧盟CE认证，全资子公司CDS与特拉华大学联合发布蛋白质组学样本制备新技术，并成功签署独家许可协议；(2)市场拓展方面，凭借电感耦合等离子体质谱仪的推出，公司成功实现半导体、医疗领域的进一步拓展，并通过增加原子荧光、原子吸收等产品线实现在新能源、稀土冶炼等方面的进一步拓展。
- 投资建议与估值：**我们预计公司2024-2026年的收入分别为4.73亿元、5.39亿元、6.23亿元，增速分别为13.7%、13.9%、15.5%，归母净利润分别为0.41亿元、0.52亿元、0.68亿元，增速分别为47%、28%、32%。维持“增持”投资评级。
- 风险提示：**产品研发和开拓不及预期，跨境经营不及预期，代理业务变动风险，市场竞争加剧。

股票数据		主要财务数据及预测					
总股本(百万股):	67.24		2022	2023	2024E	2025E	2026E
流通 A 股(百万股):	67.24	营业收入(百万元)	355	416	473	539	623
52 周内股价区间(元):	18.50-42.37	(+/-)YOY(%)	-3.8%	17.2%	13.7%	13.9%	15.5%
总市值(百万元):	1,383.05	净利润(百万元)	45	28	41	52	68
总资产(百万元):	933.54	(+/-)YOY(%)	-35.7%	-38.2%	47.3%	27.8%	31.8%
每股净资产(元):	12.00	全面摊薄 EPS(元)	0.66	0.41	0.60	0.77	1.02
资料来源: 公司公告		毛利率(%)	47.7%	43.8%	42.8%	43.2%	44.1%
		净资产收益率(%)	5.4%	3.2%	5.0%	6.0%	7.3%

资料来源: 公司年报 (2022-2023), 德邦研究所
 备注: 净利润为归属母公司所有者的净利润

财务报表分析和预测

主要财务指标	2023	2024E	2025E	2026E
每股指标(元)				
每股收益	0.41	0.60	0.77	1.02
每股净资产	12.63	12.19	12.96	13.98
每股经营现金流	0.63	0.83	-0.06	1.60
每股股利	0.80	0.12	0.00	0.00
价值评估(倍)				
P/E	81.73	34.07	26.66	20.23
P/B	2.65	1.69	1.59	1.47
P/S	3.32	2.89	2.54	2.20
EV/EBITDA	43.02	20.75	15.08	11.93
股息率%	2.4%	0.6%	0.0%	0.0%
盈利能力指标(%)				
毛利率	43.8%	42.8%	43.2%	44.1%
净利润率	6.6%	8.6%	9.6%	11.0%
净资产收益率	3.2%	5.0%	6.0%	7.3%
资产回报率	2.7%	4.1%	4.8%	5.9%
投资回报率	3.0%	3.6%	5.0%	6.0%
盈利增长(%)				
营业收入增长率	17.2%	13.7%	13.9%	15.5%
EBIT 增长率	-38.9%	23.5%	56.0%	21.5%
净利润增长率	-38.2%	47.3%	27.8%	31.8%
偿债能力指标				
资产负债率	15.4%	17.6%	18.9%	19.3%
流动比率	5.4	4.5	4.1	3.9
速动比率	4.1	3.3	2.7	2.7
现金比率	3.2	2.5	1.8	1.9
经营效率指标				
应收帐款周转天数	45.2	2.6	2.7	2.5
存货周转天数	249.9	225.6	241.6	239.0
总资产周转率	0.4	0.5	0.5	0.5
固定资产周转率	2.8	2.7	2.5	2.6

现金流量表(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
净利润	28	41	52	68
少数股东损益	0	0	0	0
非现金支出	22	12	17	16
非经营收益	-5	-3	-5	-5
营运资金变动	-1	7	-67	28
经营活动现金流	43	56	-4	107
资产	-26	-45	-56	-51
投资	85	0	0	0
其他	4	1	5	4
投资活动现金流	63	-44	-52	-47
债权募资	0	0	0	0
股权募资	0	-17	0	0
其他	-14	-53	0	0
融资活动现金流	-14	-70	0	0
现金净流量	93	-58	-56	61

备注：表中计算估值指标的收盘价日期为 8 月 29 日
 资料来源：公司年报 (2022-2023)，德邦研究所

利润表(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
营业总收入	416	473	539	623
营业成本	234	271	306	348
毛利率%	43.8%	42.8%	43.2%	44.1%
营业税金及附加	4	4	4	5
营业税金率%	0.9%	0.8%	0.8%	0.8%
营业费用	72	76	81	90
营业费用率%	17.3%	16.1%	15.0%	14.5%
管理费用	30	33	37	44
管理费用率%	7.3%	6.9%	6.8%	7.0%
研发费用	52	58	64	76
研发费用率%	12.6%	12.2%	11.9%	12.2%
EBIT	27	33	51	62
财务费用	-3	-5	-5	-4
财务费用率%	-0.8%	-1.1%	-0.9%	-0.6%
资产减值损失	-5	0	0	0
投资收益	4	1	5	4
营业利润	28	44	61	75
营业外收支	-0	2	0	1
利润总额	28	45	61	76
EBITDA	41	47	68	81
所得税	1	5	9	7
有效所得税率%	3.1%	10.4%	15.3%	9.6%
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司所有者净利润	28	41	52	68

资产负债表(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	473	415	359	420
应收账款及应收票据	58	68	89	100
存货	168	171	240	222
其它流动资产	99	101	106	109
流动资产合计	798	755	794	852
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	147	178	215	244
在建工程	1	3	7	11
无形资产	22	22	22	22
非流动资产合计	207	240	280	313
资产总计	1,004	994	1,074	1,165
短期借款	0	0	0	0
应付票据及应付账款	42	49	58	63
预收账款	0	0	0	0
其它流动负债	106	119	138	155
流动负债合计	148	168	196	218
长期借款	0	0	0	0
其它长期负债	7	7	7	7
非流动负债合计	7	7	7	7
负债总计	155	175	203	225
实收资本	67	67	67	67
普通股股东权益	849	820	872	940
少数股东权益	0	0	0	0
负债和所有者权益合计	1,004	994	1,074	1,165

信息披露

分析师与研究助理简介

郭雪，北京大学环境工程/新加坡国立大学化学双硕士，北京交大环境工程学士，拥有5年环保产业经验，2020年12月加入安信证券，2021年新财富第三名核心成员。2022年3月加入德邦证券，负责环保及公用板块研究。

卢璇，香港大学经济学硕士，2022年5月加入德邦证券研究所，主要覆盖天然气、科学仪器及再生资源板块。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

	类别	评级	说明
1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅； 2. 市场基准指数的比较标准： A股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（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。在任何情况下，本公司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。

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，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波动。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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。在法律许可的情况下，德邦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。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。