

理邦仪器（300206）

2024 年半年报业绩点评：国内短期承压，海外逐步恢复

买入（维持）

2024 年 09 月 01 日

证券分析师 朱国广

执业证书：S0600520070004

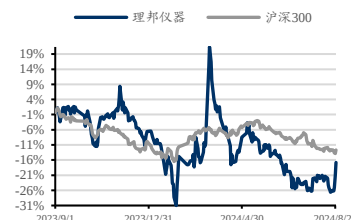
zhugg@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入（百万元）	1742	1938	2003	2234	2496
同比（%）	6.48	11.22	3.37	11.51	11.74
归母净利润（百万元）	232.94	221.30	242.09	292.32	353.99
同比（%）	0.65	(5.00)	9.39	20.75	21.10
EPS-最新摊薄（元/股）	0.40	0.38	0.42	0.50	0.61
P/E（现价&最新摊薄）	22.23	23.39	21.39	17.71	14.63

投资要点

- **事件：**24H1 营收实现 9.22 亿元（-15.39%，同比，下同），归母净利润 1.25 亿元（-39.59%），扣非归母净利润 1.14 亿元（-40.47%）。24Q2 营收实现 4.79 亿元（+6.27%），归母净利润 0.87 亿元（+29.81%），扣非归母净利润 0.81 亿元（+46.53%）。24H1 业绩符合我们预期。
- **上半年监护业务短期承压，海外收入带动整体营收稳步向好：**2024 年上半年分板块来看，监护收入 2.41 亿（-39.84%），占收入 26.09%，毛利率 55.15%（+1.11pct）；体外诊断（IVD）收入 1.97 亿（-2.45%），占收入 21.38%，毛利率 59.54%（-1.25pct）；妇幼保健产品收入 1.64 亿（-2.31%），占收入 17.84%，毛利率 67.11%（+0.83pct）；心电图机收入 1.56 亿（-0.61%），占收入 16.86%，毛利率 65.10%（+1.56pct）；B 超整机收入 1.37 亿（+12.22%），占收入 14.82%，毛利率 51.96%（-0.07pct）。分地区看，国内收入 4.08 亿（-35.10%），国际市场收入 5.15 亿（+11.40%）。
- **净利率和毛利率较为稳定：**24H1 毛利率 58.76%（+0.7pct，同比，下同），净利率 13.71%（-5.64pct），24Q2 毛利率 57.91%（-0.33pct），净利率 18.30%（+2.75pct）。24H1 销售费用 2.18 亿元（+3.54%），销售费用率 23.65%（+1.40pct）；管理费用 0.58 亿元（+3.38%），管理费用率 6.30%（+1.60pct）；研发费用 1.62 亿元（-4.11%），研发费用率 17.58%（+3.22pct）。
- **智慧健康业务推进顺利：**2024 年上半年，智慧健康医技信息化解决方案中以智慧心网为代表，坚持创新、逆流而上，河北医科大学第四医院、呼和浩特市第一医院、河北省退役军人总医院、复旦大学附属中山医院、合肥市第三人民医院、深圳市儿童医院等数百个医疗机构、区域医联体成为公司新用户或战略合作的远程诊断中心。2024 年上半年，基于新兴技术的运用、急救流程的持续深入优化和软硬一体化的整体优质体验，公司智慧急救密集中标十多个新项目，先后完成福建、河南、沈阳、河北、广东等地院前急救、急诊医学、单病种中心项目上线。
- **盈利预测与投资评级：**我们考虑到国内设备采购短期承压，将 2024-2026 年归母净利润由 2.98/3.46/3.91 亿元调至 2.42/2.92/3.54 亿元，对应当前市值的 PE 估值分别为 21/18/15 倍。考虑下半年行业招投标有望恢复，维持“买入”评级。
- **风险提示：**行业政策发生重大变更风险，海外拓展不及预期风险，产品销售推广不及预期风险等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	8.90
一年最低/最高价	7.13/14.16
市净率(倍)	2.63
流通 A 股市值(百万元)	3,029.90
总市值(百万元)	5,177.32

基础数据

每股净资产(元,LF)	3.39
资产负债率(%LF)	11.67
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)：2023 年报点评：稳中有进，期待 24 年 IVD 新品放量》

2024-03-30

《理邦仪器(300206)：2023 年三季度报点评：业绩符合预期，各版块业务收入均同比增长》

2023-10-25

理邦仪器三大财务预测表

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	1,555	1,772	2,055	2,404	营业总收入	1,938	2,003	2,234	2,496
货币资金及交易性金融资产	942	1,145	1,359	1,629	营业成本(含金融类)	826	832	927	1,033
经营性应收款项	171	168	188	210	税金及附加	21	21	23	26
存货	400	416	464	517	销售费用	475	481	514	549
合同资产	0	0	0	0	管理费用	116	120	134	150
其他流动资产	42	43	46	49	研发费用	347	371	413	462
非流动资产	658	686	713	740	财务费用	(14)	0	0	0
长期股权投资	10	10	10	10	加:其他收益	57	60	67	75
固定资产及使用权资产	478	506	533	560	投资净收益	1	3	3	3
在建工程	25	25	25	25	公允价值变动	(2)	0	0	0
无形资产	82	82	82	82	减值损失	(9)	0	0	0
商誉	16	16	16	16	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	9	9	9	9	营业利润	214	242	292	354
其他非流动资产	38	38	38	38	营业外净收支	7	0	0	0
资产总计	2,214	2,458	2,768	3,144	利润总额	221	242	292	354
流动负债	215	215	233	254	减:所得税	0	0	0	0
短期借款及一年内到期的非流动负债	7	6	6	6	净利润	222	242	292	354
经营性应付款项	90	92	103	115	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	38	36	36	37	归属母公司净利润	221	242	292	354
其他流动负债	80	81	88	96	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.38	0.42	0.50	0.61
非流动负债	34	30	30	30	EBIT	209	242	292	354
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	265	245	295	357
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	57.38	58.48	58.50	58.61
租赁负债	11	11	11	11	归母净利率(%)	11.42	12.08	13.09	14.18
其他非流动负债	23	19	19	19	收入增长率(%)	11.22	3.37	11.51	11.74
负债合计	250	245	263	285	归母净利润增长率(%)	(5.00)	9.39	20.75	21.10
归属母公司股东权益	1,965	2,214	2,506	2,860					
少数股东权益	(1)	(1)	(1)	(1)					
所有者权益合计	1,964	2,213	2,505	2,859					
负债和股东权益	2,214	2,458	2,768	3,144					

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	重要财务与估值指标	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	151	228	240	297	每股净资产(元)	3.38	3.81	4.31	4.92
投资活动现金流	(48)	(27)	(27)	(27)	最新发行在外股份(百万股)	582	582	582	582
筹资活动现金流	(128)	(4)	0	0	ROIC(%)	10.91	11.50	12.30	13.12
现金净增加额	(19)	204	213	270	ROE-摊薄(%)	11.26	10.93	11.66	12.38
折旧和摊销	55	3	3	3	资产负债率(%)	11.28	9.98	9.50	9.05
资本开支	(51)	(30)	(30)	(30)	P/E (现价&最新股本摊薄)	23.39	21.39	17.71	14.63
营运资本变动	(137)	(13)	(52)	(56)	P/B (现价)	2.63	2.34	2.07	1.81

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），北交所基准指数为北证 50 指数），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>