

理邦仪器 (300206)

2024 年报及 25Q1 季报点评: 业绩符合预期, 海外市场稳步推进

买入 (维持)

2025 年 04 月 24 日

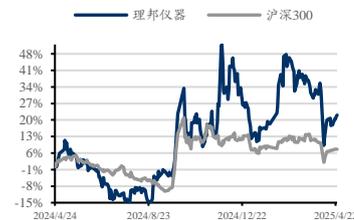
证券分析师 朱国广

执业证书: S0600520070004

zhugg@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入 (百万元)	1,938	1,834	2,020	2,226	2,454
同比 (%)	11.22	(5.35)	10.10	10.19	10.28
归母净利润 (百万元)	221.30	162.11	202.85	253.60	304.13
同比 (%)	(5.00)	(26.75)	25.13	25.02	19.93
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.38	0.28	0.35	0.44	0.52
P/E (现价&最新摊薄)	29.57	40.37	32.26	25.81	21.52

股价走势



投资要点

- **事件:** 公司近期发布 2024 年及 2025 年一季度财报, 2024 年全年, 公司实现营业收入 18.34 亿元 (-5.35%, 同比, 下同), 实现归母净利润 1.62 亿元 (-26.75%)。2024Q4 单季度实现营业收入 4.52 亿元 (+9.14%), 实现归母净利润-0.0979 亿元 (+36.90%)。2025Q1 单季度实现收入 4.20 亿元 (-5.25%), 归母净利润 0.65 亿元 (+68.98%), 业绩符合我们预期。
- **2024 年聚焦六大医疗领域, 海外市场表现突出。** 公司业务涵盖病人监护、心电诊断、妇幼健康、超声影像、体外诊断及智慧健康六大领域。公司通过全球 22 个子公司的布局, 产品覆盖 170 多个国家和地区, 并在国内为超过 50,000 家医疗机构提供服务。分业务来看, 2024 年病人监护线收入 5.27 亿 (-15.56%), 体外诊断线 3.74 亿 (+5.14%), 妇幼保健线 3.00 亿 (-5.02%), 心电图机 2.84 亿 (-3.25%), B 超整机 2.75 亿 (+2.35%)。分地区看, 国内实现收入 7.36 亿元 (-24.82%), 海外收入 10.98 亿元 (+14.54%)。2024 年公司通过在印尼、法国等市场设立子公司, 进一步完善了全球营销网络。
- **持续推动创新, AI 医疗赋能发展。** 公司新推出的 i500 湿式血气分析仪实现了技术突破, 在临床大样本高通量检测中以高精度和智能化设计显著缩短检测时间, 优化了样本处理流程, 确保了检测结果的稳定可靠。这不仅提升了医疗效率, 更为患者带来了更安全便捷的诊疗体验。在共享层, 为积极响应医联体医共体建设, 公司以“理邦云+AI”为载体, 以互联网及云技术为媒介, 提供网络平台及诊断服务, 以远程心电、远程胎监等业务模式, 辅助医疗机构进行智能诊断, 有效提升各级医疗单位的诊疗水平, 云平台+诊断资源+售后运维的一站式云服务打破地域限制, 让患者在最短的时间内得到准确的医疗建议。
- **2025Q1 受国内设备招采影响, 收入略微下滑。** 2025Q1 单季度实现收入 4.20 亿元 (-5.25%), 归母净利润 0.65 亿元 (+68.98%)。25Q1 实现毛利率 58.34%, 净利率 15.51%。尽管原材料成本有所上升, 但公司通过优化供应链管理和提高生产效率, 有效控制成本, 保持较高的毛利率。
- **盈利预测与投资评级:** 考虑到国内招采短期承压的影响, 我们将 2025-2026 年公司归母净利润预期由 2.92/3.54 亿元, 调整至 2.03/2.54 亿元, 预期 2027 年为 3.04 亿元, 对应当前市值的 PE 分别为 32/26/22 倍, 考虑到公司海外市场推广顺利, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 地缘政治风险, 新产品市场推广或不及预期的风险, 医药行业政策风险。

市场数据

收盘价(元)	11.29
一年最低/最高价	7.74/16.50
市净率(倍)	3.16
流通 A 股市值(百万元)	3,820.31
总市值(百万元)	6,544.40

基础数据

每股净资产(元,LF)	3.58
资产负债率(% ,LF)	12.84
总股本(百万股)	579.66
流通 A 股(百万股)	338.38

相关研究

《理邦仪器(300206): 2024 三季度点评: 业绩符合预期, 期待明年恢复增长》

2024-10-30

《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》

2024-09-01

理邦仪器三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
<b>流动资产</b>	<b>1,684</b>	<b>1,710</b>	<b>1,952</b>	<b>2,005</b>	<b>营业总收入</b>	<b>1,834</b>	<b>2,020</b>	<b>2,226</b>	<b>2,454</b>
货币资金及交易性金融资产	1,124	1,075	1,263	2,000	营业成本(含金融类)	772	874	943	1,040
经营性应收款项	171	171	188	0	税金及附加	20	21	23	26
存货	352	437	472	0	销售费用	454	465	501	540
合同资产	0	0	0	0	管理费用	121	131	145	147
其他流动资产	37	27	30	5	研发费用	340	364	401	442
<b>非流动资产</b>	<b>713</b>	<b>740</b>	<b>767</b>	<b>794</b>	财务费用	(16)	0	0	0
长期股权投资	8	8	8	8	加:其他收益	40	36	40	44
固定资产及使用权资产	462	489	516	544	投资净收益	2	4	4	5
在建工程	120	120	120	120	公允价值变动	(1)	0	0	0
无形资产	70	70	70	70	减值损失	(19)	0	0	0
商誉	6	6	6	6	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	7	7	7	7	<b>营业利润</b>	<b>165</b>	<b>206</b>	<b>257</b>	<b>309</b>
其他非流动资产	39	39	39	39	营业外净收支	1	0	0	0
<b>资产总计</b>	<b>2,397</b>	<b>2,450</b>	<b>2,719</b>	<b>2,799</b>	<b>利润总额</b>	<b>166</b>	<b>206</b>	<b>257</b>	<b>309</b>
<b>流动负债</b>	<b>348</b>	<b>222</b>	<b>235</b>	<b>10</b>	减:所得税	3	2	3	3
短期借款及一年内到期的非流动负债	7	7	7	7	<b>净利润</b>	<b>163</b>	<b>204</b>	<b>255</b>	<b>306</b>
经营性应付款项	180	97	105	0	减:少数股东损益	1	1	1	2
合同负债	46	32	33	0	<b>归属母公司净利润</b>	<b>162</b>	<b>203</b>	<b>254</b>	<b>304</b>
其他流动负债	115	86	91	3	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.28	0.35	0.44	0.52
非流动负债	41	39	39	39	EBIT	158	206	257	309
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	215	209	260	312
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	57.92	56.75	57.62	57.63
租赁负债	11	11	11	11	归母净利率(%)	8.84	10.04	11.39	12.39
其他非流动负债	30	28	28	28	收入增长率(%)	(5.35)	10.10	10.19	10.28
<b>负债合计</b>	<b>389</b>	<b>260</b>	<b>274</b>	<b>49</b>	归母净利润增长率(%)	(26.75)	25.13	25.02	19.93
归属母公司股东权益	2,008	2,189	2,443	2,747					
少数股东权益	(1)	0	2	3					
<b>所有者权益合计</b>	<b>2,008</b>	<b>2,190</b>	<b>2,445</b>	<b>2,750</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>2,397</b>	<b>2,450</b>	<b>2,719</b>	<b>2,799</b>					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	371	2	213	762	每股净资产(元)	3.45	3.78	4.21	4.74
投资活动现金流	(74)	(26)	(26)	(25)	最新发行在外股份(百万股)	580	580	580	580
筹资活动现金流	(129)	(29)	0	0	ROIC(%)	7.75	9.63	10.92	11.69
现金净增加额	180	(48)	188	737	ROE-摊薄(%)	8.07	9.27	10.38	11.07
折旧和摊销	57	3	3	3	资产负债率(%)	16.24	10.63	10.09	1.73
资本开支	(78)	(30)	(30)	(30)	P/E (现价&最新股本摊薄)	40.37	32.26	25.81	21.52
营运资本变动	134	(201)	(40)	458	P/B (现价)	3.27	2.99	2.68	2.38

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>