

2025 年 06 月 28 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

业绩符合预期，多元化布局稳步推进

—理邦仪器（300206.SZ）公司动态研究报告 买入(首次) 投资要点

分析师：俞家宁 S1050523070002

✉ yujn@cfsc.com.cn

分析师：胡博新 S1050522120002

✉ hubx@cfsc.com.cn

基本数据

2025-06-27

当前股价（元）	11.77
总市值（亿元）	68
总股本（百万股）	580
流通股本（百万股）	338
52 周价格范围（元）	7.86-14.06
日均成交额（百万元）	118.67

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

■ 高基数影响出清，业绩稳步增长

2024 年，公司实现营业收入 18.34 亿元，同比下降 5.35%；归母净利润 1.62 亿元，同比下降 26.75%，主要系受 2023 年一季度高基数影响。2025 年一季度，公司实现营业收入 4.20 亿元，同比下降 5.25%；归母净利润 0.65 亿元，同比增长 68.98%。

■ i500 布局加速国产化进程，提升市场竞争力

公司发布全新一代湿式血气分析仪 i500，从而实现干式+湿式的高性能全系列血气产品矩阵布局，显著提升其在国内血气分析市场的竞争力，并加速国产化进程。2024 年 5 月，公司首次推出 i500 全自动血气电解质分析仪。相对于传统设备，其在耗材管理上具有显著优势，仅需 2 种耗材，且耗材支持常温运输及存储，极大地降低了医院的耗材管理成本和国际运输成本。i500 通过创新设计，显著降低了血液样本的需求，仅需 63 μ L 微量血液，减少了患者的身体负担同时提升了临床操作的便捷性。

■ 信息化布局推动医疗数字化转型，提升运营效能与服务覆盖

公司通过信息化布局深度整合软硬件资源，推动院内外设备及数据互联互通，显著提升了医疗机构的运营效率和服务质量。截至 2024 年报，公司已在全国 31 个省级行政区实施智慧健康方案，覆盖超过 15,000 家医院，累计提供远程心电诊断服务 3,300 万次，妇幼健康管理服务超 200 万人次。信息化平台在实际应用中具有巨大潜力，随着云计算、人工智能及 5G 等新技术的融合，公司预计将进一步扩展远程医疗及互联网+医疗服务模式，推动医疗行业的数字化转型。

■ 盈利预测

预测公司 2025-2027 年收入分别为 20.27、22.41、24.85 亿元，EPS 分别为 0.35、0.41、0.50 元，当前股价对应 PE 分别为 34.1、28.4、23.7 倍。公司多年研发和技术积累已经进入回报期，具备竞争力的新品配合公司在医疗服务过往多年深耕的资源，有望带动业绩进一步增长，首次覆盖，给予“买入”投资评级。

风险提示

国际化市场扩张不及预期、市场竞争风险、研发进展不及预期、新品上市和推广速度低于预期。

预测指标	2024A	2025E	2026E	2027E
主营业务收入（百万元）	1,834	2,027	2,241	2,485
增长率（%）	-5.3%	10.5%	10.6%	10.9%
归母净利润（百万元）	162	200	240	287
增长率（%）	-26.7%	23.5%	20.0%	19.5%
摊薄每股收益（元）	0.28	0.35	0.41	0.50
ROE（%）	8.1%	9.7%	11.3%	13.1%

资料来源：Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产：				
现金及现金等价物	1,124	1,170	1,073	1,141
应收款	178	197	218	241
存货	352	399	438	485
其他流动资产	30	34	195	199
流动资产合计	1,684	1,799	1,924	2,066
非流动资产：				
金融类资产	0	0	0	0
固定资产	444	487	483	462
在建工程	120	48	19	8
无形资产	70	67	63	60
长期股权投资	8	8	8	8
其他非流动资产	71	71	71	71
非流动资产合计	713	680	644	608
资产总计	2,397	2,479	2,568	2,674
流动负债：				
短期借款	0	0	0	0
应付账款、票据	180	203	224	247
其他流动负债	122	122	122	122
流动负债合计	348	377	402	432
非流动负债：				
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	41	41	41	41
非流动负债合计	41	41	41	41
负债合计	389	418	444	474
所有者权益				
股本	582	580	580	580
股东权益	2,008	2,061	2,124	2,200
负债和所有者权益	2,397	2,479	2,568	2,674

现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	163	201	241	289
少数股东权益	1	1	1	1
折旧摊销	47	33	36	35
公允价值变动	-1	0	0	0
营运资金变动	162	-40	-196	-44
经营活动现金净流量	371	195	82	281
投资活动现金净流量	-74	30	32	32
筹资活动现金净流量	-252	-148	-178	-213
现金流量净额	46	77	-63	101

资料来源：Wind、华鑫证券研究

利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1,834	2,027	2,241	2,485
营业成本	772	852	936	1,036
营业税金及附加	20	23	25	28
销售费用	454	507	538	572
管理费用	121	142	146	162
财务费用	-16	-33	0	0
研发费用	340	375	403	447
费用合计	899	991	1,087	1,180
资产减值损失	-16	0	0	0
公允价值变动	-1	0	0	0
投资收益	2	2	2	2
营业利润	165	204	245	293
加：营业外收入	3	3	3	3
减：营业外支出	2	2	2	2
利润总额	166	205	246	294
所得税费用	3	4	5	5
净利润	163	201	241	289
少数股东损益	1	1	1	1
归母净利润	162	200	240	287

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长性				
营业收入增长率	-5.3%	10.5%	10.6%	10.9%
归母净利润增长率	-26.7%	23.5%	20.0%	19.5%
盈利能力				
毛利率	57.9%	58.0%	58.2%	58.3%
四项费用/营收	49.0%	48.9%	48.5%	47.5%
净利率	8.9%	9.9%	10.8%	11.6%
ROE	8.1%	9.7%	11.3%	13.1%
偿债能力				
资产负债率	16.2%	16.9%	17.3%	17.7%
营运能力				
总资产周转率	0.8	0.8	0.9	0.9
应收账款周转率	10.3	10.3	10.3	10.3
存货周转率	2.2	2.2	2.2	2.2
每股数据(元/股)				
EPS	0.28	0.35	0.41	0.50
P/E	42.2	34.1	28.4	23.7
P/S	3.7	3.4	3.0	2.7
P/B	3.4	3.3	3.2	3.1

■ 医药组介绍

胡博新：药学专业硕士，10 年证券行业医药研究经验，曾在医药新财富团队担任核心成员。对原料药、医疗器械、血液制品行业有长期跟踪经验。

俞家宁：美国康奈尔大学硕士，2022 年 4 月加入华鑫证券研究所，从事医药行业研究。

吴景欢：中国疾病预防控制中心博士、副研究员，研究方向为疫苗、血制品、创新药，7 年的生物类科研实体经验，3 年医药行业研究经验。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫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，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，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。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。

报告编码：HX-250628211603

请阅读最后一页重要免责声明

5