

理邦仪器（300206）

2025 年中报点评：海外经营稳健，利润表现亮眼

买入（维持）

2025 年 08 月 26 日

证券分析师 朱国广

执业证书：S0600520070004

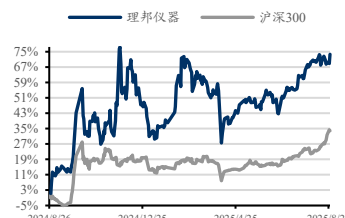
zhugg@dwzq.com.cn

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）	35.39	48.31	38.61	30.88	25.75

投资要点

- **事件：**公司近期发布 2025 年中报。2025 年上半年，公司实现收入 9.14 亿元（-0.91%，同比，下同），实现归母净利润 1.54 亿元（+23.47%），实现扣非归母净利润 1.45 亿元（+26.78%）。2025 单 Q2 季度，公司实现收入 4.93 亿元（+3.12%），实现归母净利润 0.89 亿元（+3.22%），实现扣非归母净利润 0.85 亿元（+4.68%），业绩符合我们预期。
- **2025 年上半年公司主营业务稳健，毛利率平稳。**2025H1 分产品看，病人监护收入 2.69 亿（+11.61%），体外诊断收入 1.91 亿（-2.95%），B 超整机收入 1.49 亿（+8.78%），妇幼保健产品及系统收入 1.40 亿（-14.68%），心电图机收入 1.39 亿（-10.40%），其他业务收入 0.22 亿（+40.08%）。各产品 2025 年上半年毛利率保持平稳，病人监护毛利率 55.77%，体外诊断毛利率 58.80%，B 超整机毛利率 53.59%，妇幼保健产品及系统毛利率 66.90%，心电图机毛利率 63.77%，其他业务毛利率 60.78%。
- **2025 年单 Q2 公司国内外营收均实现环比改善：**2025 年第二季度公司营收 4.93 亿元，环比单 Q1 增长 17.39%。其中国内市场营收 1.91 亿元，环比增长 14.89%；国际市场营收 3.03 亿元，环比增长 19.02%。从产品线来看，2025 年单 Q2，公司各产品线增长态势良好。其中，病人监护和心电诊断业务表现强劲，环比分别增长 29.41%和 27.98%；超声影像业务也取得了 19.85%的环比增长；体外诊断和妇幼健康业务则相对稳定，环比基本持平。
- **盈利预测与投资评级：**考虑到海外推广费用及国内招投标情况，我们维持公司 2025-2027 年归母净利润为 2.03/2.54/3.04 亿元，对应当前市值的 PE 分别为 39/31/26 倍，考虑到公司海外发展顺利，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，医药行业政策风险等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	13.51
一年最低/最高价	7.74/16.50
市净率(倍)	3.83
流通 A 股市值(百万元)	4,571.51
总市值(百万元)	7,831.25

基础数据

每股净资产(元,LF)	3.52
资产负债率(% ,LF)	14.01
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 年报及 25Q1 季报点评：业绩符合预期，海外市场稳步推进》

2025-04-24

《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

理邦仪器三大财务预测表

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	1,684	1,711	1,953	2,006	营业总收入	1,834	2,020	2,226	2,454
货币资金及交易性金融资产	1,124	1,076	1,264	2,001	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
非流动资产	713	740	767	794	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	营业利润	165	206	257	309
其他非流动资产	39	39	39	39	营业外净收支	1	0	0	0
资产总计	2,397	2,451	2,720	2,800	利润总额	166	206	257	309
流动负债	348	222	236	10	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	净利润	163	204	255	306
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	归属母公司净利润	162	203	254	304
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	37	37	37	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	26	26	26	收入增长率(%)	(5.35)	10.10	10.19	10.28
负债合计	389	259	273	47	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	2,192	2,446	2,750					
少数股东权益	(1)	0	2	3					
所有者权益合计	2,008	2,192	2,447	2,753					
负债和股东权益	2,397	2,451	2,720	2,800					

现金流量表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	重要财务与估值指标	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	4.22	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)	(31)	0	0	ROIC(%)	7.75	9.63	10.90	11.67
现金净增加额	180	(48)	188	737	ROE-摊薄(%)	8.07	9.25	10.37	11.06
折旧和摊销	57	3	3	3	资产负债率(%)	16.24	10.56	10.02	1.67
资本开支	(78)	(30)	(30)	(30)	P/E (现价&最新股本摊薄)	48.31	38.61	30.88	25.75
营运资本变动	134	(201)	(40)	458	P/B (现价)	3.91	3.57	3.20	2.85

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>