

理邦仪器（300206）

2026 年中报点评：业绩符合预期，国际市场持续增长

买入（维持）

2026 年 09 月 01 日

证券分析师 朱国广

执业证书：S0600520070004

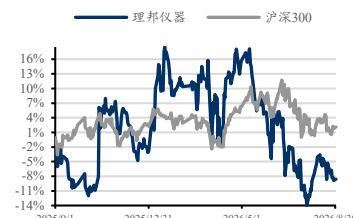
zhugg@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	1,834	1,999	2,199	2,421	2,667
同比（%）	(5.35)	8.97	10.01	10.10	10.18
归母净利润（百万元）	162.11	305.64	372.05	429.42	486.71
同比（%）	(26.75)	88.54	21.73	15.42	13.34
EPS-最新摊薄（元/股）	0.28	0.53	0.64	0.74	0.84
P/E（现价&最新摊薄）	42.16	22.36	18.37	15.92	14.04

投资要点

- **事件：**公司近期发布 2026 年中报。2026 年上半年，公司实现收入 10.24 亿元（+12.01%，同比，下同），实现归母净利润 2.02 亿元（+30.68%），实现扣非归母净利润 1.91 亿元（+32.03%）。2026 单 Q2 季度，公司实现收入 5.07 亿元（+2.79%），实现归母净利润 0.97 亿元（+8.31%），实现扣非归母净利润 0.91 亿元（+7.43%），业绩符合我们预期。
- **2026 年上半年公司主业增长稳健，毛利率稳中有升：**2026H1 分产品看，病人监护收入 3.14 亿元（+16.83%），体外诊断收入 2.27 亿元（+18.53%），超声影像收入 1.81 亿元（+21.97%），心电诊断收入 1.49 亿元（+7.29%），妇幼健康收入 1.34 亿元（-4.69%）。各产品 2026 年上半年毛利率整体稳中有升，病人监护毛利率 58.80%（+3.03pct），体外诊断毛利率 56.13%（-2.67pct），超声影像毛利率 56.19%（+2.60pct），心电诊断毛利率 65.42%（+1.65pct），妇幼健康毛利率 69.48%（+2.58pct）。2026H1 公司综合毛利率 59.58%，同比提升约 1.0 个百分点，主要得益于高毛利国际业务占比提升及收入结构优化。
- **2026 年上半年海外市场持续增长，国内市场企稳：**2026H1 海外市场收入 6.60 亿元（+18.50%），国内市场收入 3.63 亿元（+1.85%），分业务看，2026H1 超声影像业务国内同比增长 18.32%、国际市场同比增长 23.30%；病人监护业务整体同比增长 16.83%，国内、国际市场均实现两位数增长，其中国际市场同比增长 17.67%；心电诊断业务国际市场同比增长 22.11%，国内市场受采购节奏放缓影响同比下降 7.34%；妇幼健康国际市场实现同比增长 6.59%。公司费用端管控良好，2026H1 销售费用 1.85 亿元（-0.64%），管理费用 0.62 亿元（+0.47%），研发投入 1.34 亿元（-11.65%），叠加毛利率提升，公司利润增速显著高于收入增速；经营活动现金流净额 1.53 亿元（+72.74%），经营质量持续改善。
- **盈利预测与投资评级：**考虑到公司产品毛利率稳中有升，费用控制良好，我们将公司 2026-2028 年归母净利润由 3.51/4.10/4.77 亿元上调为 3.72/4.29/4.87 亿元，对应当前市值的 PE 为 18/16/14X，考虑到公司海外市场发展势能良好，维持“买入”评级。
- **风险提示：**销售不及预期风险，政策风险，关税与汇率波动风险等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	11.79
一年最低/最高价	11.01/16.80
市净率(倍)	3.09
流通 A 股市值(百万元)	3,989.50
总市值(百万元)	6,834.23

基础数据

每股净资产(元,LF)	3.82
资产负债率(%LF)	14.73
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)：2025 年利润表现亮眼，全球化战略成效凸显》
2026-04-06
- 《理邦仪器(300206)：2025 年中报点评：海外经营稳健，利润表现亮眼》
2025-08-26

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)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	1,883	2,016	2,261	2,527	营业总收入	1,999	2,199	2,421	2,667
货币资金及交易性金融资产	1,288	1,373	1,563	1,766	营业成本(含金融类)	833	908	1,000	1,102
经营性应收款项	212	227	245	266	税金及附加	21	22	24	27
存货	340	373	407	444	销售费用	417	440	484	533
合同资产	0	0	0	0	管理费用	142	154	169	187
其他流动资产	42	43	47	51	研发费用	302	308	327	347
非流动资产	761	768	742	723	财务费用	(10)	10	3	3
长期股权投资	7	7	7	7	加:其他收益	32	35	39	43
固定资产及使用权资产	455	436	411	388	投资净收益	(1)	3	3	3
在建工程	189	224	231	244	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	63	55	46	38	减值损失	(12)	(10)	(10)	(10)
商誉	2	3	4	5	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	6	4	3	2	营业利润	314	385	445	504
其他非流动资产	40	40	40	39	营业外净收支	2	1	1	1
资产总计	2,644	2,784	3,003	3,250	利润总额	316	386	446	505
流动负债	403	405	445	489	减:所得税	8	12	13	15
短期借款及一年内到期的非流动负债	10	11	11	11	净利润	308	375	432	490
经营性应付款项	197	202	222	245	减:少数股东损益	2	3	3	3
合同负债	66	55	61	67	归属母公司净利润	306	372	429	487
其他流动负债	129	137	151	166	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.53	0.64	0.74	0.84
非流动负债	47	42	42	42	EBIT	309	396	449	508
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	366	456	512	569
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	58.35	58.71	58.70	58.68
租赁负债	20	20	20	20	归母净利率(%)	15.29	16.92	17.74	18.25
其他非流动负债	27	22	22	22	收入增长率(%)	8.97	10.01	10.10	10.18
负债合计	450	447	487	531	归母净利润增长率(%)	88.54	21.73	15.42	13.34
归属母公司股东权益	2,193	2,334	2,510	2,709					
少数股东权益	1	4	7	10					
所有者权益合计	2,194	2,337	2,517	2,720					
负债和股东权益	2,644	2,784	3,003	3,250					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	353	384	476	529	每股净资产(元)	3.78	4.03	4.33	4.67
投资活动现金流	(79)	(63)	(34)	(38)	最新发行在外股份(百万股)	580	580	580	580
筹资活动现金流	(133)	(226)	(253)	(287)	ROIC(%)	14.17	16.74	17.71	18.61
现金净增加额	148	86	189	203	ROE-摊薄(%)	13.94	15.94	17.11	17.96
折旧和摊销	57	60	63	61	资产负债率(%)	17.01	16.05	16.20	16.33
资本开支	(85)	(65)	(36)	(41)	P/E (现价&最新股本摊薄)	22.36	18.37	15.92	14.04
营运资本变动	(27)	(57)	(26)	(29)	P/B (现价)	3.12	2.93	2.72	2.52

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(以下简称“本公司”)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。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,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。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

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>