

理邦仪器(300206)中报点评

谨慎推荐

业绩增速放缓，超募资金和新品上市是看点

首次评级

健康护理/医疗设备

发布时间：2011 年 8 月 21 日

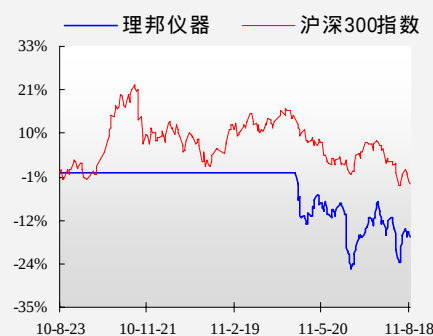
投资要点：

- **业绩低于预期。**报告期内，公司实现营业收入 1.72 亿元，同比增长 17.19%；实现归属于母公司所有者的净利润 0.29 亿元，同比增长 1.08%；拟每 10 股发放现金红利 2 元（含税）。
- **主导产品销售增速放缓，毛利率小幅下滑。**产科监护系统上半年销售增速仅为 6.92%，虽然该系列产品已进入成熟期，但销售增速还是略低于市场预期；多参数监护仪是收入最多的产品系列，上半年同比增长 18.82%，大大低于之前几年 60%左右的增速；心电图机和 B 超整机主要销往海外市场，同比分别增长 26.10% 和 9.23%，均低于市场预期，显示出海外市场的增长乏力，国内市场又没有及时跟进。另外，公司未能延续上市前产品毛利率上升的趋势，报告期内毛利率小幅下降 1.16%。
- **募投项目缓慢推进。**公司上市共募集资金 8.84 亿元，报告期内投入募投项目 305.39 万元，募投项目建设周期较长，短期内对业绩影响不大，预计最快将于 2012 年年底开始陆续贡献收益。
- **新品可能于明年上市。**上半年公司海外市场收入 1.12 亿元，占总收入的 65.27%，增速也略高于国内市场。公司很重视销售渠道的全球化布局，上半年在海外新设了三个办事处。发达国家削减医疗支出，或将利于低价产品的海外销售。POCT 和彩超是公司着力开拓的两个新品，或将于明年下半年上市，是看点之一。
- **投资建议：**我们预计公司 2011-2013 年的 EPS 分别为 0.83 元、1.04 元和 1.38 元，目前估值仍然偏高，公司超募资金较多，若能开展外延式并购，或将成为股价催化剂。我们看好公司的研发实力和海外布局能力，首次给予“谨慎推荐”评级。
- **风险提示：**诉讼失败的风险；销售下滑的风险；汇率风险。

业绩预测：

	主营收入 (百万元)	增长率 (%)	净利润 (百万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率(%)
2010	320.61	40.10	66.02	42.20	0.66	30.37	45.50	
2011E	358.23	11.73	82.69	25.25	0.83		36.18	
2012E	434.15	21.19	104.32	26.16	1.04		28.88	
2013E	570.84	31.48	138.27	32.54	1.38		21.76	

走势图



市场数据

2011-8-19

收盘价：	30.03 元
52 周最高价：	38.00 元
52 周最低价：	26.36 元
平均持仓成本：	31.16 元

基本数据

2011Q2

总股本（万股）：	10,000
流通 A 股（万股）：	2,000
每股收益（元）：	0.35
每股净资产（元）：	11.27
每股经营现金流（元）：	0.17
市净率：	2.66

分析师：周思立 联系人：刘林
执业证书编号：S0550511010003
TEL: (8621)6336 7000 - 254
FAX: (8621)6337 3209
Email: liulin@nesc.cn
地 址：上海市延安东路 45 号 20 楼
邮 编：200002

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势:在未来 6—12 个月内,行业指数的收益超越市场平均收益;

同步大势:在未来 6—12 个月内,行业指数的收益与市场平均收益基本持平;

落后大势:在未来 6—12 个月内,行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐:在未来 6—12 个月内,股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上;

谨慎推荐:在未来 6—12 个月内,股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%;

中 性:在未来 6—12 个月内,股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间;

回 避:在未来 6—12 个月内,股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据,东北证券股份有限公司(以下简称我公司)对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考,并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我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业务服务。本报告版权归我公司所有。