

利德曼 (300289) 新股定价报告

生化试剂规模领先，化学发光蓄势待发

健康护理/医药

定价区间
12.98—15.34 元

发布时间：2012 年 2 月 15 日

投资要点：

- **公司是国内体外生化诊断试剂领域的领军企业。**公司的主要产品是体外生化诊断试剂，拥有 99 项体外生化诊断试剂的注册证书，是我国体外生化诊断试剂品种最齐全的生产厂商之一。2010 年，公司体外生化诊断试剂的销售收入为 1.76 亿元，占国内的市场份额约为 6.58%，市场份额国内领先。
- **积极开拓化学发光免疫诊断业务。**化学发光全自动免疫诊断技术是近年来在国内快速发展的高端免疫诊断技术，目前主要由罗氏等外企占据大部分市场份额。公司研发的全自动化学发光仪和相配套的化学发光免疫诊断试剂正处于研发、注册和审批阶段，预计今年年底前能获得全自动化学发光仪和 26 项化学发光试剂的注册证，未来可能开发出覆盖整个化学发光免疫诊断试剂的 60 多个产品。
- **成长动力在于进口替代和行业扩容。**国内体外诊断试剂领域近年来发展较快，预计未来五年仍将维持 15~20% 的行业增速。国内规模企业的产品研发队伍逐渐培育成熟，紧跟外企的仿制能力近年来大大提高。国内企业已经不满足于中低端产品的进口替代，逐渐向中高端领域拓展，公司开发的全自动化学发光仪有望实现进口产品的部分替代。
- **投资建议：**我们预计公司 2011~2013 年的 EPS 分别为 0.46 元、0.59 元和 0.75 元，综合考虑科华生物、达安基因等 A 股诊断类上市公司的估值情况，给予公司 2012 年 22~26 倍 PE，公司合理的价格区间为 12.98~15.34 元。
- **风险提示：**产品销售价格下降的风险；产品研发和注册进程缓慢的风险；市场份额下降的风险。

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	185.62	29.57	54.34	31.35	0.35			
2011E	243.16	31.00	71.08	30.81	0.46			
2012E	310.82	27.83	91.25	28.38	0.59			
2013E	392.50	26.82	115.90	27.01	0.75			

发行数据	2012 Q2
发行前股本 (万股)	11,520
发行数量 (万股)	3,840
发行价格 (元)	13.00
发行前 EPS (元)	0.29
发行后 EPS (元)	0.22
发行前每股净资产 (元)	1.58
发行日期	2012-2-8
上市日期	2012-2-16
主承销商	民生证券

分析师：周思立；联系人：刘林
执业证书编号：S0550511010003
TEL: (8621)2036 1137
FAX: (8621)2036 1159
Email: liulin@nesc.cn
地址：上海市源深路 305 号
邮编：200135

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

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。

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。