

利德曼估值分析报告

（仅供参考）

上市时间	股票代码	股票名称	发行价格 (元)	发行后摊薄 市盈率(倍)	发行后每股 净资产(元)	摊薄每 股收益 (元)	净资产收益率(%)
2012-2-16	300289	利德曼	13	37.14	4.16	0.35	18.33
发行数量 (万股)	上市数 量(万 股)	发行后股 本(万股)	中签率(%)	主承销商	所属行业	合理估值定位	
3840	3072	15360	2.28	民生证券	医药行业	13.64-17.36 元	
公司 投资要 点	公司是一家集研发、生产、销售于一体的生物制品公司,产品包括体外生化诊断试剂和生物化学原料等,是目前国内体外生化诊断领域的领先企业。主营业务单一,体外诊断试剂贡献 97%毛利。公司产品包括体外诊断试剂、生物化学原料以及诊断仪器,其中体外诊断试剂是公司收入和利润的主要来源。2008 年、2009 年、2010 年和 2011 年 1-6 月体外诊断试剂分别占公司利润的 100%、98.99%、97.69%、97.04%。						
	公司受益于国内诊断试剂行业的快速发展。预计未来体外诊断试剂市场仍保持 16%以上的速度增长,2015 年市场规模将达到 208 亿元,是 2010 年的 2 倍。公司销售收入在 2008-2010 年年均增速达 31%,超过行业平均水平,预计未来 2 年仍将保持 25%以上的速度增长。						
	公司现已形成“经销和直销相结合、经销为主”的营销模式,直销和经销大约为 1:9。直销在市场信息收集、了解市场需求等方面具有重要作用,拥有 301 医院等终端客户。						
	募投项目将新增 9.88 万升生化诊断试剂产能,解决公司近年来产能不足的问题。同时将新建化学发光诊断试剂生产线,设计产能为 1800 升,公司生化诊断试剂和化学发光诊断试剂将齐头并进,共同发展。						
	募投项目情况:						
募 集 资 金 投 向	序号		项目名称		投资额(万元)		建设周期
	1		用于扩大体外诊断试剂生产项目		115,311.50		1.5 年
	2		研发中心和参考实验室建设项目		6,983		1.5 年
	3		其他与主营业务相关的营运资金项目				
	项目(1)达产后,将新增 98800 升体外生化诊断试剂和 1800 升体外免疫诊断试剂产能,改善公司体外生化诊断试剂的产能瓶颈,实现免疫诊断试剂的规模化生产,丰富公司产品线; 项目(2)将提高公司的自主创新能力以及对产品质量的控制力和对产品国际溯源性的掌控能力,从而提高公司竞争力						
估 值 分 析	考虑到公司所处行业,参考医疗器械板块及可比上市公司估值;预计公司2011-2013年每股收益分别为0.49元、0.62元和0.81元。给予公司2012年预测EPS22-30倍的PE,对应公司上市后合理价值区间为13.64-17.36元。						

风险提示	(1)、政策变化风险 (2)、新产品推广风险 (3)、核心技术泄密风险
综述	目前公司的合理股价可能在13.64-17.36元之间。估值定位非上市首日定位，敬请关注公司的募投项目运营、公司经营情况等因素。对于打新中签资金，建议首日逢高获利为主。仅供参考！

安信证券新股研究组

钟文燕

2012 年 2 月 15 日