

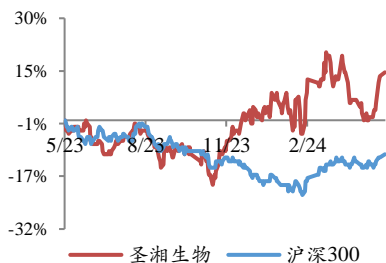
呼吸道联检产品放量明显，探索居家市场新蓝海

投资评级：买入（维持）

报告日期：2024-05-07

收盘价(元)	20.82
近12个月最高/最低(元)	22.00/14.72
总股本(百万股)	588
流通股本(百万股)	588
流通股比例(%)	100.00
总市值(亿元)	123
流通市值(亿元)	123

公司价格与沪深300走势比较



分析师：谭国超

执业证书号：S0010521120002

邮箱：tangc@hazq.com

分析师：李婵

执业证书号：S0010523120002

邮箱：lichan@hazq.com

相关报告

1. 深耕分子诊断领域，平台化可期，步入高速增长轨道 2024-01-24

主要观点：

事件：

公司发布2023年年报及2024年一季报。2023年公司实现营业收入10.07亿元(yoy-84.39%)，实现归母净利润3.64亿元(yoy-81.22%)，扣非归母净利润0.72亿元(yoy-96.09%)。

2024年一季度，公司实现营业收入3.91亿元(yoy+100.31%)，归母净利润0.81亿元(yoy+35.01%)，扣非归母净利润0.74亿元(yoy+1962.06%)，业绩符合预期。

事件点评

● 呼吸道产品需求提升，联检产品放量，2023年同比增长超4亿元

2023年，新冠核酸检测试剂及仪器需求下降，公司常规试剂收入恢复增长，合计实现营收10.07亿元(yoy-84.39%)，其中试剂收入7.83亿元(yoy+149.33%)。公司常规试剂种类主要分为呼吸道类、病毒性肝炎、妇幼检测类、血筛类四种，2023年公司呼吸道检测收入大幅起量，尤其是2023年第四季度，2023年公司呼吸道合计收入超4亿元，其中2023年第四季度预计超2亿元。而该趋势也延续到了2024年第一季度。

从呼吸道检测的医院使用场景看，分子检测结果更精准，住院病人检测的时效性要求不高，因此2023年率先在住院场景实现放量。除了住院场景外，公司也持续优化检测流程，缩短检测等待时间，通过分子快检的方法推动核酸检测在门急诊渗透。预计随着公司进院数量增加，以及在门急诊的渗透率提升，公司呼吸道检测高速增长的趋势也将持续。

● 探索居家检测新模式，2024Q4或出现放量增长

公司在呼吸道疾病领域已构建60余种产品的矩阵式布局，能够提供单检、多联检、免疫抗原、耐药基因筛查、病原体二代测序等多种组合方案，还与美团、京东携手，打造“3小时呼吸道核酸检测圈”，率先开拓核酸检测居家服务之路。

居家检测目前主要由互联网医疗企业来负责推广，公司作为试剂、设备的提供商参与其中，不承担前期商业模式推行阶段的亏损，风险可控。2023年10月以来，美团、京东已在一线城市上线呼吸道的检测服务，目前在线提供的检测服务还包括HPV、百日咳、性传播疾病等项目，仅从呼吸道检测项目来看，我们认为居家检测的商业模式已经跑通，2023年冬季和2024年的春季，已经有较多的活跃用户使用该产品并给予较高的评价。呼吸道疾病是常见的高发疾病，居家检测更方便，大大减少了在医院的等待时间，2023年使用过该检测服务的用户会有较高概率进行复购，我们预计在2024年的秋冬流感高流行季，居家检测可

能会给公司带来额外增长。

● **投资建议**

我们增加对 2026 年的盈利预测, 预计公司 2024-2026 收入有望分别实现 15.43 亿元、20.52 亿元和 26.66 亿元, 同比增长分别约 53.2%、33.0%和 29.9%, 2024-2026 年归母净利润分别实现 3.33 亿元、5.03 亿元和 6.96 亿元, 同比增长分别约-8.5%、51.0%和 38.5%。2024-2026 年的 EPS 分别为 0.57 元、0.85 元和 1.18 元, 对应 PE 估值分别为 37x、24x 和 18x。综合来看, 公司通过多元化布局, 打造平台型 IVD 企业, 在呼吸道感染和生殖道感染多个领域竞争优势显著, 维持“买入”评级。

● **风险提示**

新产品研发进展不及预期风险。
 呼吸道感染检测试剂推广不及预期风险。
 行业竞争加剧风险。

● **重要财务指标**

单位:百万元

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	1007	1543	2052	2666
收入同比 (%)	-84.4%	53.2%	33.0%	29.9%
归属母公司净利润	364	333	503	696
净利润同比 (%)	-81.2%	-8.5%	51.0%	38.5%
毛利率 (%)	71.5%	76.4%	77.9%	78.4%
ROE (%)	5.1%	4.4%	6.3%	8.0%
每股收益 (元)	0.62	0.57	0.85	1.18
P/E	31.53	36.81	24.38	17.59
P/B	1.60	1.63	1.53	1.41
EV/EBITDA	37.40	18.51	12.00	8.30

资料来源: wind, 华安证券研究所

分析师与研究助理简介

分析师：谭国超，医药行业首席分析师，医药行业全覆盖。中山大学本科、香港中文大学硕士，曾任职于强生医疗（上海）医疗器械有限公司、和君集团与华西证券研究所。

分析师：李婵，医药行业研究员，主要负责医疗器械和 IVD 行业研究。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安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。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表达的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安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。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。