

圣湘生物(688289)

呼吸道业务表现亮眼，盈利能力持续提升

事件：

公司发布 2023 年年报与 2024 年一季报。2023 年公司实现营收 10.07 亿元，同比下降 84.39%；归母净利润 3.64 亿元，同比下降 81.22%；扣非归母净利润 0.72 亿元，同比下降 96.09%。2024 年一季度公司实现营收 3.91 亿元，同比上升 100.31%；归母净利润 0.81 亿元，同比上升 35.01%；扣非归母净利润 0.74 亿元，同比上升 1962.06%。

➤ 呼吸道产品表现亮眼

2023 年公司常规试剂营收 7.83 亿元 (yoy+149.33%)，主要为呼吸道疾病检测需求提升，呼吸道产品营收超 4 亿元 (yoy+680%)，并与美团、京东打造“3 小时呼吸道核酸检测圈”，布局核酸检测居家服务。同时 HPV 检测产品在二十五省（区、兵团）联盟集采中成功中标，其中 2 个产品采购量排名第一位，后续有望实现以量换价，推动业绩发展。

➤ 盈利能力持续提升

2023 年公司毛利率 71.54% (+12.71pp)，净利率 34.57% (+4.55pp)，主要为高毛利的常规试剂快速增长。公司研发投入为 2.36 亿元，占营收比例 23.40%。2023 年新增 200 余项国内外注册证书，累计拥有 1500 余项。同时公司战略投资安赛诊断，进军免疫领域，目前单人份化学发光仪器及 60 余种发光试剂已获 CE 认证，可在海外部分国家销售，持续贡献业绩新增量。

➤ 盈利预测、估值与评级

基于公司产品逐步放量，我们预计公司 2024-2026 年营业收入分别为 15.33 亿元、20.36 亿元和 24.93 亿元，同比增速分别为 52.22%、32.80% 和 22.43%。归母净利润分别为 2.94 亿元、4.38 亿元和 5.46 亿元，同比增速分别为 -19.30%、49.11% 和 24.64%，3 年 CAGR 为 14.47%。鉴于公司为分子测序龙头，且持续开拓全球市场，建议保持关注。

风险提示：市场推广不及预期、新品研发不及预期、地缘政治风险

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	6450	1007	1533	2036	2493
增长率（%）	42.88%	-84.39%	52.22%	32.80%	22.43%
EBITDA（百万元）	2349	478	579	770	896
归母净利润（百万元）	1937	364	294	438	546
增长率（%）	-13.64%	-81.22%	-19.30%	49.11%	24.64%
EPS（元/股）	3.29	0.62	0.50	0.74	0.93
市盈率（P/E）	5.8	30.9	38.2	25.6	20.6
市净率（P/B）	1.5	1.6	1.5	1.5	1.4
EV/EBITDA	3.2	13.2	10.1	7.2	5.6

数据来源：公司公告、iFind，国联证券研究所预测；股价为 2024 年 05 月 09 日收盘价

行业：医药生物/医疗器械

投资评级：

当前价格：20.81 元

目标价格：

基本数据

总股本/流通股本（百万股）	588.46/588.46
流通 A 股市值（百万元）	12,245.85
每股净资产（元）	12.42
资产负债率（%）	13.91
一年内最高/最低（元）	22.00/14.72

股价相对走势



作者

分析师：郑薇

执业证书编号：S0590521070002

邮箱：zhengwei@glsc.com.cn

相关报告

1、《圣湘生物(688289)：常规业务高速增长，费用持续改善》2023.11.06

财务预测摘要

资产负债表						利润表					
单位:百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E	单位:百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	3213	4233	4464	4789	5312	营业收入	6450	1007	1533	2036	2493
应收账款+票据	1298	692	546	724	887	营业成本	2655	287	497	660	833
预付账款	92	54	43	57	69	营业税金及附加	28	5	6	8	10
存货	355	377	288	382	482	营业费用	732	358	332	412	499
其他	2567	594	584	596	607	管理费用	543	386	316	399	464
流动资产合计	7525	5950	5925	6548	7357	财务费用	-50	-53	-14	-16	-17
长期股权投资	295	209	193	177	161	资产减值损失	-269	8	-17	-23	-28
固定资产	518	1039	953	903	852	公允价值变动收益	99	62	0	0	0
在建工程	268	5	182	211	114	投资净收益	-20	254	-16	-16	-16
无形资产	79	283	242	200	157	其他	-13	79	-6	-8	-10
其他非流动资产	489	969	935	902	894	营业利润	2340	427	357	524	650
非流动资产合计	1648	2505	2505	2393	2178	营业外净收益	-24	-17	-15	-15	-15
资产总计	9174	8454	8429	8941	9535	利润总额	2316	410	341	509	634
短期借款	0	9	0	0	0	所得税	379	62	52	78	97
应付账款+票据	791	526	387	514	648	净利润	1937	348	289	431	537
其他	780	384	319	424	533	少数股东损益	0	-16	-4	-6	-8
流动负债合计	1572	919	706	937	1181	归属于母公司净利润	1937	364	294	438	546
长期带息负债	14	18	15	10	4	财务比率					
长期应付款	0	0	0	0	0		2022	2023	2024E	2025E	2026E
其他	76	92	92	92	92	成长能力					
非流动负债合计	89	110	107	102	96	营业收入	42.88%	-84.39%	52.22%	32.80%	22.43%
负债合计	1661	1029	813	1039	1277	EBIT	-13.78%	-84.24%	-8.37%	50.82%	25.07%
少数股东权益	12	224	219	213	205	EBITDA	-12.29%	-79.66%	21.13%	33.03%	16.44%
股本	588	588	588	588	588	归属于母公司净利润	-13.64%	-81.22%	-19.30%	49.11%	24.64%
资本公积	1914	1908	1908	1908	1908	获利能力					
留存收益	4998	4705	4901	5193	5556	毛利率	58.83%	71.54%	67.58%	67.58%	66.58%
股东权益合计	7513	7425	7616	7902	8258	净利率	30.02%	34.57%	18.86%	21.18%	21.56%
负债和股东权益总计	9174	8454	8429	8941	9535	ROE	25.82%	5.05%	3.97%	5.69%	6.77%
现金流量表						ROIC	96.46%	12.35%	14.55%	21.56%	26.71%
单位:百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E	偿债能力					
净利润	1937	348	289	431	537	资产负债率	18.11%	12.17%	9.64%	11.62%	13.39%
折旧摊销	84	121	252	276	279	流动比率	4.8	6.5	8.4	7.0	6.2
财务费用	-50	-53	-14	-16	-17	速动比率	4.5	6.0	7.9	6.5	5.7
存货减少(增加为“-”)	14	-21	89	-94	-100	营运能力					
营运资金变动	243	-123	52	-68	-42	应收账款周转率	5.1	1.5	2.8	2.8	2.8
其它	318	-244	-78	105	111	存货周转率	7.5	0.8	1.7	1.7	1.7
经营活动现金流	2545	28	589	635	768	总资产周转率	0.7	0.1	0.2	0.2	0.3
资本支出	-522	-375	-268	-181	-80	每股指标(元)					
长期投资	-654	1678	0	0	0	每股收益	3.3	0.6	0.5	0.7	0.9
其他	9	94	5	5	5	每股经营现金流	4.3	0.0	1.0	1.1	1.3
投资活动现金流	-1167	1398	-262	-175	-75	每股净资产	12.7	12.2	12.6	13.1	13.7
债权融资	7	14	-12	-5	-6	估值比率					
股权融资	188	0	0	0	0	市盈率	5.8	30.9	38.2	25.6	20.6
其他	-1112	-383	-83	-130	-164	市净率	1.5	1.6	1.5	1.5	1.4
筹资活动现金流	-916	-369	-96	-135	-170	EV/EBITDA	3.2	13.2	10.1	7.2	5.6
现金净增加额	453	1057	231	325	523	EV/EBIT	3.3	17.7	17.8	11.2	8.2

数据来源:公司公告、iFinD, 国联证券研究所预测; 股价为2024年05月09日收盘价

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的 6 到 12 个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A 股市场以沪深 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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表指数涨幅 20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于 5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅 10%以上
	行业评级	强于大市	相对同期相关证券市场代表指数涨幅 10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间
		弱于大市	相对同期相关证券市场代表指数跌幅 10%以上

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任有私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安定门外大街 208 号中粮置地广场 A 塔 4 楼
无锡：江苏省无锡市金融一街 8 号国联金融大厦 12 楼
 电话：0510-85187583

上海：上海浦东新区世纪大道 1198 号世纪汇一座 37 楼

深圳：广东省深圳市福田区益田路 4068 号卓越时代广场 1 期 13 楼