

圣湘生物 (688289.SH)

2024年07月04日

2024年上半年业绩亮眼，多领域逐步进入放量期

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

日期	2024/7/4
当前股价(元)	17.18
一年最高最低(元)	22.00/14.72
总市值(亿元)	101.10
流通市值(亿元)	101.10
总股本(亿股)	5.88
流通股本(亿股)	5.88
近3个月换手率(%)	33.86

余汝意 (分析师)

yuruyi@kysec.cn
证书编号: S0790523070002

司乐致 (分析师)

silezhi@kysec.cn
证书编号: S0790523110003

股价走势图



相关研究报告

● 2024年上半年业绩亮眼，多领域逐步进入放量期，维持“买入”评级

公司 2024H1 预计实现营收 7.10 亿元(yoy+66%)，归母净利润 1.50-1.65 亿元(yoy+64%-80%)，扣非净利润 1.20-1.30 亿元(yoy+285%-317%)，其中 2024H1 呼吸道业务收入已与 2023 年基本持平，其中 2023 年呼吸道业务收入超 4 亿元(yoy+680%)。同时公司持续实施创新驱动战略，强化平台化、国际化战略打造，内生驱动与外延增长齐驱并进，考虑公司多领域深化布局、医疗合规化及呼吸道业务放量，我们下调 2024-2025 年并新增 2026 年的盈利预测（原值 3.23/5.33 亿元），预计归母净利润分别为 3.16/4.41/6.16 亿元，EPS 分别为 0.54/0.75/1.05 元，当前股价对应 PE 分别为 32.0/22.9/16.4 倍，维持“买入”评级。

● 持续专注深耕分子诊断，内生增长动力强劲，后市可期

公司专注分子诊断行业，在呼吸道疾病、妇幼健康、血源感染性疾病、测序等多个领域的 1000 余种产品覆盖全生命周期不同人群，还提供各类检测服务 2200 余项，形成了集试剂、仪器、第三方医学检验服务、分子实验室共建等为一体的全产业链系统整体解决方案。在呼吸道领域，已搭建涵盖 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，全新超声直扩滴管技术大大缩短核酸检测用时，同时携手美团、京东打造“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。在妇幼健康领域，HPV（人乳头瘤病毒）检测产品成功中标二十五省联盟集中带量采购，其中 2 个产品采购量报量排名第一。在血源感染性疾病领域，乙肝、丙肝检测产品在 2023 年全国室间质量评价活动中实验室用户数继续保持第一，HIV 检测产品广获疾控与临床体系认可。核心分子业务成长潜力大，有望驱动业绩高速增长。

● 多领域关键赛道布局加速，外延驱动平台型 IVD 企业持续成长

公司依托创新研发优势，已在其他多领域多赛道先发布局。在测序领域，推出病原超多重靶向测序（tNGS）、病原宏基因组测序（mNGS）和病原全基因组（WGS）等多种检测技术，且已经运用于结核诊断及耐药防控、呼吸道感染、中枢系统感染等领域。在免疫领域，战略投资安赛诊断，电化学发光平台产品线逐步完善，并在肿瘤标志物、甲状腺功能、性激素、阿尔茨海默早期检测等方向开展多个项目的研发，单人份化学发光仪器及 60 余种发光试剂获得 CE 注册证书且形成销售。在 POCT 领域，与全球领先的英国 QuantuMDx 团队合作，呼吸道与生殖道感染等产品研发进展顺利。外延布局进一步助推公司打造平台型 IVD 企业，增强产业协同效应，形成多条增长曲线。

● 风险提示：产品推广不及预期、政策变化风险、集采影响毛利率。

财务摘要和估值指标

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	6,450	1,007	1,483	1,960	2,595
YOY(%)	42.9	-84.4	47.2	32.2	32.4
归母净利润(百万元)	1,937	364	316	441	616
YOY(%)	-13.6	-81.2	-13.1	39.6	39.6
毛利率(%)	58.8	71.5	76.5	78.1	79.6
净利率(%)	30.0	36.1	21.3	22.5	23.7
ROE(%)	25.8	4.7	3.9	5.4	7.2
EPS(摊薄/元)	3.29	0.62	0.54	0.75	1.05
P/E(倍)	5.2	27.8	32.0	22.9	16.4
P/B(倍)	1.3	1.4	1.4	1.3	1.3

数据来源: 聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	利润表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	7525	5950	9846	11225	16197	营业收入	6450	1007	1483	1960	2595
现金	3213	4233	6233	8238	10910	营业成本	2655	287	348	430	531
应收票据及应收账款	1298	692	2238	1635	3494	营业税金及附加	28	5	6	8	10
其他应收款	82	23	132	74	199	营业费用	732	358	445	588	779
预付账款	92	54	161	123	253	管理费用	211	189	208	274	363
存货	355	377	512	585	770	研发费用	332	196	208	265	337
其他流动资产	2485	570	570	570	570	财务费用	-50	-53	-59	-69	-78
非流动资产	1648	2505	2639	2691	2806	资产减值损失	-269	8	5	5	5
长期投资	295	209	249	226	194	其他收益	41	80	50	60	65
固定资产	489	1009	1065	1093	1188	公允价值变动收益	99	62	12	16	22
无形资产	84	328	372	426	487	投资净收益	-20	254	-30	-30	-30
其他非流动资产	780	959	953	945	939	资产处置收益	-0	-0	0	2	2
资产总计	9174	8454	12485	13916	19003	营业利润	2340	427	365	517	717
流动负债	1572	919	4772	5985	10681	营业外收入	2	2	1	1	1
短期借款	0	9	3161	4629	8505	营业外支出	26	19	18	17	15
应付票据及应付账款	791	526	1073	901	1538	利润总额	2316	410	348	501	703
其他流动负债	780	384	537	455	639	所得税	379	62	52	80	113
非流动负债	89	110	110	110	110	净利润	1937	348	296	421	591
长期借款	0	0	0	0	0	少数股东损益	-0	-16	-20	-20	-25
其他非流动负债	89	110	110	110	110	归属母公司净利润	1937	364	316	441	616
负债合计	1661	1029	4882	6095	10792	EBITDA	2303	405	433	688	1009
少数股东权益	12	224	204	184	159	EPS(元)	3.29	0.62	0.54	0.75	1.05
股本	588	588	588	588	588						
资本公积	1914	1908	1908	1908	1908	主要财务比率	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
留存收益	5371	5177	5430	5781	6258	成长能力					
归属母公司股东权益	7501	7201	7400	7637	8053	营业收入(%)	42.9	-84.4	47.2	32.2	32.4
负债和股东权益	9174	8454	12485	13916	19003	营业利润(%)	-10.8	-81.7	-14.6	41.6	38.6
						归属于母公司净利润(%)	-13.6	-81.2	-13.1	39.6	39.6
						获利能力					
						毛利率(%)	58.8	71.5	76.5	78.1	79.6
						净利率(%)	30.0	36.1	21.3	22.5	23.7
						ROE(%)	25.8	4.7	3.9	5.4	7.2
						ROIC(%)	24.6	3.3	2.3	3.6	4.1
						偿债能力					
						资产负债率(%)	18.1	12.2	39.1	43.8	56.8
						净负债比率(%)	-42.2	-56.3	-40.0	-45.7	-28.9
						流动比率	4.8	6.5	2.1	1.9	1.5
						速动比率	4.5	6.0	1.9	1.8	1.4
						营运能力					
						总资产周转率	0.8	0.1	0.1	0.1	0.2
						应收账款周转率	6.2	1.0	1.0	1.0	1.0
						应付账款周转率	5.1	0.5	0.5	0.5	0.5
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	3.29	0.62	0.54	0.75	1.05
						每股经营现金流(最新摊薄)	4.35	0.07	-1.34	1.54	-1.30
						每股净资产(最新摊薄)	12.75	12.24	12.57	12.98	13.68
						估值比率					
						P/E	5.2	27.8	32.0	22.9	16.4
						P/B	1.3	1.4	1.4	1.3	1.3
						EV/EBITDA	2.0	13.8	15.5	9.0	7.3

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20% 以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5% 之间波动；
	减持	预计相对弱于市场表现 5% 以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层

邮编：200120

邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层

邮编：518000

邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层

邮编：100044

邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层

邮编：710065

邮箱：research@kysec.cn