

2024年08月19日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

延续高增长趋势

—圣湘生物（688289.SH）公司事件点评报告

买入(维持)

事件

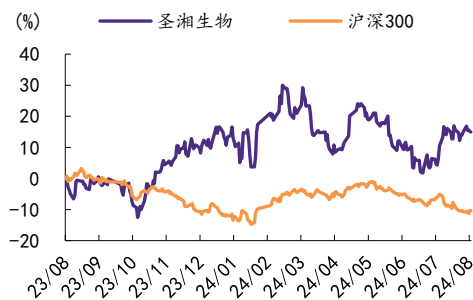
分析师：胡博新 S1050522120002
hubx@cfsc.com.cn

基本数据

2024-08-16

| | |
|------------|-------------|
| 当前股价(元) | 19.53 |
| 总市值(亿元) | 114 |
| 总股本(百万股) | 583 |
| 流通股本(百万股) | 583 |
| 52周价格范围(元) | 14.87-21.81 |
| 日均成交额(百万元) | 75.01 |

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

1、《圣湘生物（688289）：四季度呼吸道检测产品快速增长》2024-03-04

圣湘生物股份发布公告：2024H1 公司实现营业收入 71,695.76 万元，同比增长 67.63%；实现归属于上市公司股东的净利润 15,670.58 万元，同比增长 70.93%，归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 12,112.89 万元，同比增长 288.48%。

投资要点

■ 多产线协同发力，呼吸道产品继续引领增长

依靠技术更新+产品矩阵化+销售系统支持，2024 年上半年公司在呼吸道疾病、妇幼健康、血源感染性疾病、基因测序、免疫诊断等多个领域取得持续进展。2024 年上半年呼吸道类产品营业收入已与 2023 年全年总额基本持平，也是目前公司收入最大领域，是推动公司业绩增长的重要引擎。门、急诊精准诊疗以及“互联网+医疗”到家自检需求增长持续拉动，叠加近期新冠等呼吸道传染病增加，预计全年呼吸道类产品收入将超过 8 亿元。

■ 引领分子诊断行业变革，研发推进分子 POCT 系统

为拓展分子诊断的应用场景和范围，公司持续致力于推动分子诊断技术高精化、简便化、系统化、移动化、智能化，已开发出 iPonatic 的移动分子诊断系统，40min 即可完成全流程检测。该系统可发作为宫颈癌筛查/临床管理的新模式，在基层可用于即筛即治的研究实践，偏远地区及低卫生资源地区的宫颈癌筛查防控等。

■ 诊断试剂认证注册落地，领域持续拓宽

公司在药物基因组系列获得产品注册，目前已先后获批 MTHFR 基因多态性核酸检测试剂和人 ApoE 基因多态性核酸检测试剂盒，其中人 ApoE 基因多态性核酸检测试剂盒可辅助临床监测他汀类药物的用药效果，评估阿尔茨海默病及动脉粥样硬化、冠心病、脑梗等心脑血管疾病的发病风险。产品的注册落地，公司的业务领域也拓展至慢病检测。

■ 盈利预测

预测公司 2024-2026 年收入分别为 15.02、18.50、20.92 亿元，归母净利润分别为 3.08、4.11、5.21 亿元，EPS 分别为 0.53、0.70、0.89 元，当前股价对应 PE 分别为 37.1、27.7、21.9 倍，依靠呼吸道检测产品的发力，公司已进入第二增长曲线阶段，随着更多技术更新设备和试剂落地，公司在分子诊断领域的优势将持续扩大，维持“买入”投资评级。

■ 风险提示

新品推广不及预期、呼吸道检测产品销售不及预期。

| 预测指标 | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E |
|------------|--------|--------|-------|-------|
| 主营收入（百万元） | 1,007 | 1,502 | 1,850 | 2,092 |
| 增长率（%） | -84.4% | 49.2% | 23.1% | 13.1% |
| 归母净利润（百万元） | 364 | 308 | 411 | 521 |
| 增长率（%） | -81.2% | -15.5% | 33.6% | 26.7% |
| 摊薄每股收益（元） | 0.62 | 0.53 | 0.70 | 0.89 |
| ROE（%） | 4.9% | 4.0% | 5.1% | 6.1% |

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

| 资产负债表 | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E |
|---------------|-------|-------|-------|-------|
| 流动资产: | | | | |
| 现金及现金等价物 | 4,233 | 4,181 | 4,384 | 4,762 |
| 应收款 | 716 | 1,068 | 1,315 | 1,486 |
| 存货 | 377 | 403 | 477 | 546 |
| 其他流动资产 | 624 | 661 | 687 | 705 |
| 流动资产合计 | 5,950 | 6,313 | 6,863 | 7,500 |
| 非流动资产: | | | | |
| 金融类资产 | 548 | 548 | 548 | 548 |
| 固定资产 | 1,009 | 944 | 882 | 824 |
| 在建工程 | 5 | 2 | 1 | 0 |
| 无形资产 | 283 | 269 | 255 | 241 |
| 长期股权投资 | 209 | 209 | 209 | 209 |
| 其他非流动资产 | 999 | 999 | 999 | 999 |
| 非流动资产合计 | 2,505 | 2,423 | 2,346 | 2,274 |
| 资产总计 | 8,454 | 8,736 | 9,209 | 9,773 |
| 流动负债: | | | | |
| 短期借款 | 9 | 9 | 9 | 9 |
| 应付账款、票据 | 526 | 563 | 666 | 762 |
| 其他流动负债 | 352 | 352 | 352 | 352 |
| 流动负债合计 | 919 | 924 | 1,027 | 1,123 |
| 非流动负债: | | | | |
| 长期借款 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 其他非流动负债 | 110 | 110 | 110 | 110 |
| 非流动负债合计 | 110 | 110 | 110 | 110 |
| 负债合计 | 1,029 | 1,034 | 1,137 | 1,233 |
| 所有者权益 | | | | |
| 股本 | 588 | 583 | 583 | 583 |
| 股东权益 | 7,425 | 7,702 | 8,072 | 8,540 |
| 负债和所有者权益 | 8,454 | 8,736 | 9,209 | 9,773 |

| 现金流量表 | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E |
|-----------|-------|-------|-------|-------|
| 净利润 | 348 | 308 | 411 | 521 |
| 少数股东权益 | -16 | 0 | 0 | 0 |
| 折旧摊销 | 101 | 81 | 76 | 72 |
| 公允价值变动 | 62 | 50 | 50 | 50 |
| 营运资金变动 | -452 | -411 | -244 | -163 |
| 经营活动现金净流量 | 44 | 28 | 294 | 480 |
| 投资活动现金净流量 | 1398 | 67 | 63 | 59 |
| 筹资活动现金净流量 | -1494 | -31 | -41 | -52 |
| 现金流量净额 | -53 | 65 | 315 | 487 |

资料来源: Wind、华鑫证券研究

| 利润表 | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E |
|---------|-------|-------|-------|-------|
| 营业收入 | 1,007 | 1,502 | 1,850 | 2,092 |
| 营业成本 | 287 | 298 | 352 | 403 |
| 营业税金及附加 | 5 | 9 | 11 | 13 |
| 销售费用 | 358 | 487 | 590 | 607 |
| 管理费用 | 189 | 225 | 250 | 272 |
| 财务费用 | -53 | -67 | -70 | -76 |
| 研发费用 | 196 | 240 | 287 | 314 |
| 费用合计 | 691 | 886 | 1,056 | 1,116 |
| 资产减值损失 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 公允价值变动 | 62 | 50 | 50 | 50 |
| 投资收益 | 254 | 0 | 0 | 0 |
| 营业利润 | 427 | 372 | 493 | 622 |
| 加:营业外收入 | 2 | 3 | 3 | 2 |
| 减:营业外支出 | 19 | 15 | 15 | 15 |
| 利润总额 | 410 | 360 | 481 | 609 |
| 所得税费用 | 62 | 52 | 70 | 88 |
| 净利润 | 348 | 308 | 411 | 521 |
| 少数股东损益 | -16 | 0 | 0 | 0 |
| 归母净利润 | 364 | 308 | 411 | 521 |

| 主要财务指标 | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E |
|------------------|--------|--------|-------|-------|
| 成长性 | | | | |
| 营业收入增长率 | -84.4% | 49.2% | 23.1% | 13.1% |
| 归母净利润增长率 | -81.2% | -15.5% | 33.6% | 26.7% |
| 盈利能力 | | | | |
| 毛利率 | 71.5% | 80.2% | 81.0% | 80.7% |
| 四项费用/营收 | 68.6% | 59.0% | 57.1% | 53.4% |
| 净利率 | 34.6% | 20.5% | 22.2% | 24.9% |
| ROE | 4.9% | 4.0% | 5.1% | 6.1% |
| 偿债能力 | | | | |
| 资产负债率 | 12.2% | 11.8% | 12.3% | 12.6% |
| 营运能力 | | | | |
| 总资产周转率 | 0.1 | 0.2 | 0.2 | 0.2 |
| 应收账款周转率 | 1.4 | 1.4 | 1.4 | 1.4 |
| 存货周转率 | 0.8 | 0.8 | 0.8 | 0.8 |
| 每股数据(元/股) | | | | |
| EPS | 0.62 | 0.53 | 0.70 | 0.89 |
| P/E | 31.6 | 37.1 | 27.7 | 21.9 |
| P/S | 11.4 | 7.6 | 6.2 | 5.4 |
| P/B | 1.6 | 1.5 | 1.5 | 1.4 |

■ 医药组介绍

胡博新：药学专业硕士，10 年证券行业医药研究经验，曾在医药新财富团队担任核心成员。对原料药、医疗器械、血液制品行业有长期跟踪经验。

俞家宁：美国康奈尔大学硕士，2022 年 4 月加入华鑫证券研究所，从事医药行业研究。

谷文丽：中国农科院博士，2023 年加入华鑫证券研究所。

吴景欢：中国疾病预防控制中心博士、副研究员，研究方向为疫苗、血制品、创新药，7 年的生物类科研实体经验，3 年医药行业研究经验。

■ 证券分析师承诺

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并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，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收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

| | 投资建议 | 预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅 |
|---|------|---------------------|
| 1 | 买入 | > 20% |
| 2 | 增持 | 10% — 20% |
| 3 | 中性 | -10% — 10% |
| 4 | 卖出 | < -10% |

行业投资评级说明：

| | 投资建议 | 行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅 |
|---|------|---------------------|
| 1 | 推荐 | > 10% |
| 2 | 中性 | -10% — 10% |
| 3 | 回避 | < -10% |

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫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。华鑫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。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，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。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。