

股票投资评级

买入 | 维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	19.53
总股本/流通股本(亿股)	5.83 / 5.83
总市值/流通市值(亿元)	114 / 114
52周内最高/最低价	21.81 / 14.87
资产负债率(%)	12.2%
市盈率	31.50
第一大股东	戴立志

研究所

分析师: 蔡明子  
SAC 登记编号: S1340523110001  
Email: caimingzi@cnpsec.com

圣湘生物(688289)

核心业务高增长，产品和应用场景创新式发展

● 业绩符合预期，2024年上半年保持高速增长

事件：公司发布业绩公告，2024年上半年，公司实现营业收入7.17亿元，同比增长67.63%；实现归属于上市公司股东的净利润1.57亿元，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1.21亿元，同比增长288.48%。主要系公司持续深入实施创新驱动战略，强化平台化、国际化战略打造，积极把握逆周期发展机遇，在呼吸道、妇幼、血源、测序等多个关键领域的技术、产品及市场布局取得长足发展，逐步走入放量增长阶段。

● 产品和应用场景创新式发展，稳健高成长可期

分产品线看，(1)在呼吸道疾病领域，公司从产品、服务到销售模式全面创新，探索生态打造实施路径，取得重大突破。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，2024年上半年公司呼吸道类产品营业收入已与2023年全年总额基本持平。(2)在妇幼健康领域，公司产品矩阵进一步完善，柯萨奇病毒A6型/A10型核酸检测试剂盒(PCR-荧光探针法)、人MTHFR基因多态性核酸检测试剂盒(PCR-荧光探针法)获批上市，不断打磨精品，拓宽应用场景，实现疾病的早期预防和干预，为守护妇女儿童健康筑起更加坚实的屏障。公司推出“HPV快速检测法”创新方案，40min即可完成全流程检测。(3)在血源感染性疾病领域，公司乙型肝炎病毒核糖核酸(HBV RNA)检测试剂盒(PCR-荧光探针法)获批上市，肝炎全场景解决方案进一步完善。血清HBV RNA是近年发展起来的HBV病毒学指标，该指标已写入多个国内、国外临床权威指南或专家共识，业内认为HBV RNA有力弥补了现有乙肝临床诊疗指标的不足，有望彻底改善慢乙肝诊疗现状。(4)在免疫诊断领域，子公司安赛诊断产品矩阵进一步丰富，新获得孕酮(Prog)和人绒毛膜促性腺激素(HCG)检测试剂注册证，成功切入妇科疾病市场。

我们认为，公司核心分子业务具备较大成长潜力。分子诊断在传染病检方面具备显著灵敏度和特异性优势，C端和更多临床应用预计进一步丰富，渗透率预计持续提升，公司作为行业龙头有望充分受益。2024年上半年，公司免疫诊断产品矩阵得以进一步丰富，该业务有望成为公司未来成长新动能。同时，公司持续强化国际化深耕战略，加大重点国家与地区投入，加速突破，不断夯实普适化、全场景化产品研发优化、注册准入、生产供应、重点地区实现本地化服务团队搭建等工作，国内、国外业务共同发展。以上，我们预计公司未来两至三年内业绩有望持续高增长。

● 数智化赋能开新篇，进一步提升公司护城河

2024上半年，公司推出“传染病数智化系统”，融合快速检测、实时监测、准确预测多方面的技术创新路径，旨在通过简便、高效、智

能化的防控手段来应对未来“X 疾病”的挑战，力求用技术的确定性来应对“X 疾病”的不确定性。该系统围绕着传染病检测的应用场景，通过融合云、物联网、大数据、人工智能等数字技术，将设备端、业务端、管理端多端融合，实现传染病防控的自动化检测、数据化监测、智能化预测。终端检测数据通过云系统实时上传到云端进行信息化整合，并依托 AI 模型技术分析预测传染病发展趋势，在医疗资源调配、卫生防控工作开展等方面提供有效帮助。我们认为，在后疫情时代，人群免疫屏障减弱情况下，传染性疾病爆发更为频繁，传播更为广泛。公司建立“X 疾病”监测和预测系统，在为卫生防控提供帮助的同时，也能针对性快速研发相关检测试剂，为公司带来增量业务。

### ● 盈利预测与估值

我们预计 2024-2026 年公司收入分别为 15.39/20.95/27.75 亿元，归母净利润分别为 3.39/4.86/6.86 亿元，对应 EPS 分别为 0.58/0.83/1.18 元/股，当前股价对应 PE 分别为 33.6/23.5/16.6 倍，给予“买入”评级。

### ● 风险提示：

行业竞争加剧的风险、产品市场开拓不及预期的风险。

### ■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	1,007	1,539	2,095	2,775
增长率(%)	-84.39	52.81	36.11	32.50
EBITDA（百万元）	195	502	720	996
归属母公司净利润（百万元）	364	339	486	686
增长率(%)	-81.22	-6.78	43.31	41.17
EPS（元/股）	0.62	0.58	0.83	1.18
市盈率（P/E）	31.33	33.60	23.45	16.61
市净率（P/B）	1.58	1.53	1.43	1.32
EV/EBITDA	37.40	15.24	10.93	7.96

资料来源：iFind，中邮证券研究所

**财务报表和主要财务比率**

财务报表(百万元)					主要财务比率				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
<b>利润表</b>					<b>成长能力</b>				
营业收入	1,007.12	1,538.95	2,094.70	2,775.47	营业收入	-84.39%	52.81%	36.11%	32.50%
营业成本	286.64	318.78	469.53	602.45	营业利润	-81.73%	-3.54%	41.42%	38.53%
税金及附加	4.65	6.08	9.00	11.90	归属于母公司净利润	-81.22%	-6.78%	43.31%	41.17%
销售费用	358.42	538.63	687.06	915.91	<b>获利能力</b>				
管理费用	189.31	277.01	377.05	485.71	毛利率	71.54%	79.29%	77.58%	78.29%
研发费用	196.28	246.23	335.15	444.08	净利率	36.12%	22.03%	23.20%	24.72%
财务费用	-53.45	-70.65	-62.97	-59.31	ROE	5.05%	4.54%	6.11%	7.95%
资产减值损失	7.51	-2.47	-2.04	-0.99	ROIC	0.67%	3.56%	5.17%	6.98%
<b>营业利润</b>	<b>427.46</b>	<b>412.34</b>	<b>583.12</b>	<b>807.82</b>	<b>偿债能力</b>				
营业外收入	1.52	2.00	3.00	3.00	资产负债率	12.17%	6.41%	7.92%	8.78%
营业外支出	18.50	20.00	21.52	21.31	流动比率	6.47	12.71	9.49	8.26
<b>利润总额</b>	<b>410.48</b>	<b>394.34</b>	<b>564.60</b>	<b>789.51</b>	<b>营运能力</b>				
所得税	62.31	60.25	88.14	121.24	应收账款周转率	1.02	2.26	2.50	2.32
<b>净利润</b>	<b>348.17</b>	<b>334.09</b>	<b>476.46</b>	<b>668.27</b>	存货周转率	2.75	5.00	6.64	5.99
<b>归母净利润</b>	<b>363.72</b>	<b>339.07</b>	<b>485.93</b>	<b>685.98</b>	总资产周转率	0.11	0.18	0.25	0.30
<b>每股收益(元)</b>	<b>0.62</b>	<b>0.58</b>	<b>0.83</b>	<b>1.18</b>	<b>每股指标(元)</b>				
<b>资产负债表</b>					每股收益	0.62	0.58	0.83	1.18
货币资金	4,233.49	3,774.60	3,560.59	3,499.72	每股净资产	12.34	12.79	13.62	14.80
交易性金融资产	548.28	548.28	548.28	548.28	<b>估值比率</b>				
应收票据及应收	692.26	678.03	1,011.64	1,395.77	PE	31.33	33.60	23.45	16.61
预付款项	53.68	36.53	58.93	79.62	PB	1.58	1.53	1.43	1.32
存货	376.63	239.00	392.13	534.06	<b>现金流量表</b>				
<b>流动资产合计</b>	<b>5,949.59</b>	<b>5,323.53</b>	<b>5,631.32</b>	<b>6,130.39</b>	净利润	348.17	334.09	476.46	668.27
固定资产	1,008.53	1,229.80	1,446.51	1,632.90	折旧和摊销	136.77	178.38	217.92	266.28
在建工程	4.59	4.59	4.59	4.59	营运资本变动	-165.21	-328.44	-347.63	-411.73
无形资产	283.28	398.94	530.41	668.73	其他	-276.18	-171.13	-283.52	-413.54
<b>非流动资产合计</b>	<b>2,504.61</b>	<b>2,882.52</b>	<b>3,226.02</b>	<b>3,543.72</b>	<b>经营活动现金流净</b>	<b>43.54</b>	<b>12.90</b>	<b>63.22</b>	<b>109.28</b>
<b>资产总计</b>	<b>8,454.20</b>	<b>8,206.04</b>	<b>8,857.34</b>	<b>9,674.10</b>	资本开支	-390.63	-555.93	-597.94	-621.49
短期借款	9.00	4.33	5.00	5.28	其他	1,788.42	169.87	321.24	452.28
应付票据及应付	525.78	208.87	315.44	409.74	<b>投资活动现金流净</b>	<b>1,397.79</b>	<b>-386.06</b>	<b>-276.70</b>	<b>-169.21</b>
其他流动负债	384.37	205.48	273.08	327.00	股权融资	160.00	-13.65	0.00	0.00
<b>流动负债合计</b>	<b>919.15</b>	<b>418.69</b>	<b>593.52</b>	<b>742.02</b>	债务融资	5.00	-4.85	0.67	0.28
其他	110.14	107.63	107.63	107.63	其他	-534.11	-3.53	-1.19	-1.22
<b>非流动负债合计</b>	<b>110.14</b>	<b>107.63</b>	<b>107.63</b>	<b>107.63</b>	<b>筹资活动现金流净</b>	<b>-369.11</b>	<b>-22.03</b>	<b>-0.53</b>	<b>-0.94</b>
<b>负债合计</b>	<b>1,029.30</b>	<b>526.31</b>	<b>701.15</b>	<b>849.65</b>	<b>现金及现金等价物净增</b>	<b>1,072.56</b>	<b>-397.02</b>	<b>-214.01</b>	<b>-60.88</b>
股本	588.46	588.46	588.46	588.46					
资本公积金	1,907.98	1,894.33	1,894.33	1,894.33					
未分配利润	4,882.68	5,107.19	5,520.23	6,103.31					
少数股东权益	223.64	218.65	209.17	191.47					
其他	-177.84	-128.90	-56.01	46.89					
<b>所有者权益合计</b>	<b>7,424.91</b>	<b>7,679.73</b>	<b>8,156.18</b>	<b>8,824.45</b>					
<b>负债和所有者权益</b>	<b>8,454.20</b>	<b>8,206.04</b>	<b>8,857.34</b>	<b>9,674.10</b>					

资料来源: iFinD, 中邮证券研究所

## 中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

## 分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

## 免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

## 公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

## 中邮证券研究所

### 北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com  
地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号  
邮编：100050

### 深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com  
地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼  
邮编：518048

### 上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com  
地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼  
邮编：200000