

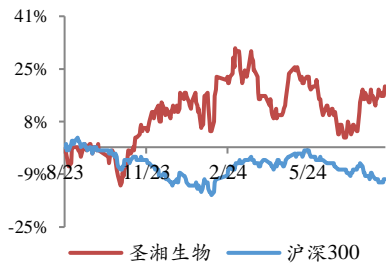
2024 年中报业绩较好, 呼吸道检测继续高速增长

投资评级: 买入 (维持)

报告日期: 2024-08-19

收盘价 (元)	19.31
近 12 个月最高/最低 (元)	22.00/14.72
总股本 (百万股)	583
流通股本 (百万股)	583
流通股比例 (%)	100.00
总市值 (亿元)	114
流通市值 (亿元)	114

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

- 【华安医药】公司点评: 圣湘生物 (688289): 呼吸道联检产品放量明显, 探索居家市场新蓝海 2024-05-07
- 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 2024 年中报, 2024 年上半年实现营业收入 7.17 亿元 (yoy+67.63%), 实现归母净利润 1.57 亿元 (yoy+70.93%), 扣非归母净利润 1.21 亿元 (yoy+288.48%)。其中, 2024 年第二季度, 公司实现营业收入 3.26 亿元 (yoy+40.21%), 归母净利润 0.76 亿元 (yoy+139.02%), 扣非归母净利润 0.47 亿元 (yoy+71.62%), 和公司此前公告的业绩预告相符合。

事件点评

● 呼吸道产品需求提升, 上半年已与去年全年水平相当

呼吸道疾病高发, 病原体种类多样, 精准检测和精准用药的理念越来越普及, 临床对呼吸道病原体的检测需求越来越高。公司在呼吸道疾病领域, 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 年上半年呼吸道类产品营业收入已与去年全年总额基本持平。

公司在呼吸道领域深耕多年, 在产品方面, 公司有上下呼吸道六联检、单检、免疫抗原、耐药基因筛查、病原体二代测序等多种组合方案; 在技术领域, 公司自主研发获得国家科技进步二等奖的高精度“磁珠法”、“一步法”和通用型“全自动统一样本处理”、“POCT 移动分子诊断”等一系列核心技术, 引领生命科技从疾病解决方案到智能健康管理、从三甲医院到基层医疗机构、从 B 端到 C 端的全方位升级, 实现覆盖全人群、全医疗机构、全渠道的变革。

● 服务全民健康主题, 匠心打造精准医学整体化解决方案

公司搭建了覆盖全生命周期不同人群的全方位产品线, 自主研发了传染病防控、妇幼健康、血液安全、癌症防控、伴随诊断等一系列性能赶超国内外先进水平的产品 1,000 余种, 可提供各类检测服务 2,200 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。圣湘“HPV 快速检测法”是以快速核酸释放技术平台开发的 HPV 核酸检测产品和即时检测 POCT 系统 iPonatic 为基础开发的创新方案, 40min 即可完成全流程检测, 该方案可作为一种宫颈癌筛查/临床管理的创新、高效、精准的新模式。

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，业内认为 HBV RNA 有力弥补了现有乙肝临床诊疗指标的不足。

在基因测序领域，公司推出的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，已运用于结核诊断及耐药防控、呼吸道感染、血流感染、中枢系统感染等多个临床重点及难点领域。

● **期间费用率下降，销售毛利率改善，盈利能力提升**

2024 年上半年，公司销售毛利率达 77.27% (yoy+10.53pp)，毛利率提升主要与公司高毛利的试剂收入占比提升有关；期间费用方面，公司销售费用率、管理费用率和研发费用率分别为 31.18% (yoy-4.92pp)、16.57% (yoy-1.15pp)、16.41% (yoy-4.75pp)，各项费用率均有不同程度下降，2024 年上半年公司扣非归母净利率达 16.88% (yoy+9.73pp)。预计随着公司规模进一步提升，平均成本逐渐下行，期间费用率仍有继续下行空间，盈利能力未来还会进一步提升。

● **投资建议**

我们预计公司 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、5.00 亿元和 6.93 亿元，同比增长分别约-8.5%、50.2%和 38.8%。2024-2026 年的 EPS 分别为 0.57 元、0.86 元和 1.19 元，对应 PE 估值分别为 34x、23x 和 16x。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	500	693
净利润同比 (%)	-81.2%	-8.5%	50.2%	38.8%
毛利率 (%)	71.5%	76.4%	77.9%	78.4%
ROE (%)	5.1%	4.5%	6.3%	8.1%
每股收益 (元)	0.62	0.57	0.86	1.19
P/E	31.53	33.85	22.54	16.25
P/B	1.60	1.52	1.43	1.31
EV/EBITDA	37.40	16.56	10.67	7.30

资料来源: wind, 华安证券研究所

财务报表与盈利预测

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	5950	6462	7380	8580	营业收入	1007	1543	2052	2666
现金	4233	4264	4685	5263	营业成本	287	363	453	576
应收账款	690	1050	1396	1814	营业税金及附加	5	9	12	16
其他应收款	23	34	46	59	销售费用	358	494	657	853
预付账款	54	65	86	115	管理费用	189	201	205	213
存货	377	474	592	751	财务费用	-53	-84	-85	-93
其他流动资产	573	574	576	577	资产减值损失	8	0	0	0
非流动资产	2505	2428	2286	2146	公允价值变动收益	62	0	0	0
长期投资	209	209	209	209	投资净收益	254	15	21	27
固定资产	1009	886	757	631	营业利润	427	375	563	781
无形资产	283	271	258	245	营业外收入	2	0	0	0
其他非流动资产	1004	1062	1062	1062	营业外支出	19	0	0	0
资产总计	8454	8890	9666	10727	利润总额	410	375	563	781
流动负债	919	1174	1471	1868	所得税	62	56	84	117
短期借款	9	9	12	14	净利润	348	319	478	664
应付账款	469	594	740	940	少数股东损益	-16	-14	-21	-30
其他流动负债	442	571	719	914	归属母公司净利润	364	333	500	693
非流动负债	110	106	106	106	EBITDA	195	425	621	828
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	0.62	0.57	0.86	1.19
其他非流动负债	110	106	106	106					
负债合计	1029	1280	1577	1974					
少数股东权益	224	209	188	158	主要财务比率				
股本	588	583	583	583	会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
资本公积	1908	1901	1901	1901	成长能力				
留存收益	4705	4917	5417	6110	营业收入	-84.4%	53.2%	33.0%	29.9%
归属母公司股东权益	7201	7401	7901	8594	营业利润	-81.7%	-12.3%	50.2%	38.8%
负债和股东权益	8454	8890	9666	10727	归属于母公司净利	-81.2%	-8.5%	50.2%	38.8%
					获利能力				
					毛利率 (%)	71.5%	76.4%	77.9%	78.4%
					净利率 (%)	36.1%	21.6%	24.4%	26.0%
					ROE (%)	5.1%	4.5%	6.3%	8.1%
					ROIC (%)	0.7%	3.2%	5.0%	6.6%
					偿债能力				
					资产负债率 (%)	12.2%	14.4%	16.3%	18.4%
					净负债比率 (%)	13.9%	16.8%	19.5%	22.6%
					流动比率	6.47	5.51	5.02	4.59
					速动比率	5.98	5.03	4.54	4.12
					营运能力				
					总资产周转率	0.11	0.18	0.22	0.26
					应收账款周转率	1.02	1.77	1.68	1.66
					应付账款周转率	0.45	0.68	0.68	0.69
					每股指标 (元)				
					每股收益	0.62	0.57	0.86	1.19
					每股经营现金流薄)	0.07	0.37	0.68	0.94
					每股净资产	12.24	12.69	13.54	14.73
					估值比率				
					P/E	31.53	33.85	22.54	16.25
					P/B	1.60	1.52	1.43	1.31
					EV/EBITDA	37.40	16.56	10.67	7.30

资料来源: 公司公告, 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。