

非金融公司 | 公司点评 | 圣湘生物 (688289)

# 业绩表现亮眼，实现快速增长



## | 报告要点

公司发布 2024 年半年报，2024 年上半年实现收入 7.17 亿元，同比增长 67.63%；实现归母净利润 1.57 亿元，同比增长 70.93%；实现扣非后归母净利润 1.21 亿元，同比增长 288.48%。

## | 分析师及联系人



郑薇

SAC: S0590521070002

## 圣湘生物(688289)

# 业绩表现亮眼，实现快速增长

行业：医药生物/医疗器械  
 投资评级：买入（维持）  
 当前价格：18.28 元

### 基本数据

总股本/流通股本(百万股) 583.39/583.39  
 流通A股市值(百万元) 10,664.33  
 每股净资产(元) 12.47  
 资产负债率(%) 13.53  
 一年内最高/最低(元) 22.00/14.72

### 股价相对走势



### 相关报告

- 《圣湘生物(688289)：呼吸道业务表现亮眼，盈利能力持续提升》2024.05.10
- 《圣湘生物(688289)：常规业务高速增长，费用持续改善》2023.11.06



扫码查看更多

### 事件

公司发布2024年半年报，2024年上半年实现收入7.17亿元，同比增长67.63%；实现归母净利润1.57亿元，同比增长70.93%；实现扣非归母净利润1.21亿元，同比增长288.48%。

### 业绩表现亮眼

2024H1公司实现营收7.17亿元(yoy+68%)，其中Q1营收3.91亿元(yoy+100%)，Q2营收3.26亿元(yoy+40%)，主要为冬季呼吸道疾病感染率较高，带动整体检测需求上升，2024H1公司呼吸道业务营收已基本与2023年全年营收持平。同时公司积极布局分子诊断其它疾病领域，包括妇幼健康、血源感染性疾病等，为临床提供整体解决方案。

### 持续加大研发投入

2024H1公司毛利率为77.27%(+10.53pp)，净利率为18.92%(-2.34pp)，净利率下降主要为去年同期存在政府补助资金和银行储蓄利息贡献净利润，基数较高。三费均有小幅下降，其中销售费用率为31.18%(-4.92pp)，研发费用率为16.40%(-4.77pp)，管理费用率为16.57%(-1.15pp)。2024H1公司研发投入1.45亿元，同比增长41.77%。2024H1公司新获专利及软件著作权72项，电化学发光平台心肌和炎症等系列产品已开始进入市场销售。

### 盈利预测、估值与评级

随着临床对呼吸道疾病检测的重视度提高，检测渗透率有望持续提升，同时公司盈利能力持续改善。我们预计公司2024-2026年营业收入分别为15.33/20.36/25.33亿元，同比分别+52%/+33%/+24%；归母净利润分别为3.02/4.80/6.16亿元，同比增速分别为-17%/59%/28%。EPS分别为0.52/0.82/1.06元。基于公司呼吸道业务表现亮眼，流水线装机表现亮眼，有望维持高速增长，维持“买入”评级。

**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	2533
增长率(%)	42.88%	-84.39%	52.22%	32.80%	24.43%
EBITDA(百万元)	2349	478	589	820	979
归母净利润(百万元)	1937	364	302	480	616
增长率(%)	-13.64%	-81.22%	-16.85%	58.71%	28.33%
EPS(元/股)	3.32	0.62	0.52	0.82	1.06
市盈率(P/E)	5.5	29.3	35.3	22.2	17.3
市净率(P/B)	1.4	1.5	1.4	1.4	1.3
EV/EBITDA	3.2	13.2	9.2	6.4	4.9

数据来源：公司公告、iFinD，国联证券研究所预测；股价为2024年08月23日收盘价

## 1. 风险提示

- 1) 市场推广不及预期:公司具体的业务拓展情况受行业发展、客户需求、宏观经济、市场推广等多种因素影响,产品销售及利润贡献具有不确定性。
- 2) 新品研发不及预期:新品研发存在一定失败风险,对公司盈利造成影响
- 3) 地缘政治风险:因地缘政治问题可能对公司盈利水平及海外业务运营带来不利影响。

## 财务预测摘要

资产负债表						单位:百万元					利润表					单位:百万元				
	2022	2023	2024E	2025E	2026E		2022	2023	2024E	2025E	2026E		2022	2023	2024E	2025E	2026E			
货币资金	3213	4233	4298	4555	5006	营业收入	6450	1007	1533	2036	2533	营业成本	2655	287	313	418	543			
应收账款+票据	1298	692	546	724	901	营业税金及附加	28	5	6	8	10	营业费用	732	358	455	514	633			
预付账款	92	54	43	57	71	管理费用	543	386	439	542	624	财务费用	-50	-53	-14	-15	-16			
存货	355	377	181	242	314	资产减值损失	-269	8	-17	-23	-29	公允价值变动收益	99	62	0	0	0			
其他	2567	594	584	596	608	投资净收益	-20	254	-9	-11	-12	其他	-13	79	59	39	33			
<b>流动资产合计</b>	<b>7525</b>	<b>5950</b>	<b>5652</b>	<b>6174</b>	<b>6900</b>	<b>营业利润</b>	<b>2340</b>	<b>427</b>	<b>367</b>	<b>574</b>	<b>732</b>	营业外净收益	-24	-17	-15	-15	-15			
长期股权投资	295	209	193	177	161	<b>利润总额</b>	<b>2316</b>	<b>410</b>	<b>352</b>	<b>558</b>	<b>716</b>	所得税	379	62	54	85	109			
固定资产	518	1039	953	903	852	<b>净利润</b>	<b>1937</b>	<b>348</b>	<b>298</b>	<b>473</b>	<b>607</b>	少数股东损益	0	-16	-4	-7	-9			
在建工程	268	5	182	211	114	<b>归属于母公司净利润</b>	<b>1937</b>	<b>364</b>	<b>302</b>	<b>480</b>	<b>616</b>									
无形资产	79	283	242	200	157															
其他非流动资产	489	969	935	902	894															
<b>非流动资产合计</b>	<b>1648</b>	<b>2505</b>	<b>2505</b>	<b>2393</b>	<b>2178</b>															
<b>资产总计</b>	<b>9174</b>	<b>8454</b>	<b>8156</b>	<b>8567</b>	<b>9078</b>															
短期借款	0	9	0	0	0															
应付账款+票据	791	526	244	325	422															
其他	780	384	216	287	369															
<b>流动负债合计</b>	<b>1572</b>	<b>919</b>	<b>459</b>	<b>612</b>	<b>792</b>															
长期带息负债	14	18	15	10	4															
长期应付款	0	0	0	0	0															
其他	76	92	92	92	92															
<b>非流动负债合计</b>	<b>89</b>	<b>110</b>	<b>107</b>	<b>102</b>	<b>96</b>															
<b>负债合计</b>	<b>1661</b>	<b>1029</b>	<b>566</b>	<b>714</b>	<b>888</b>															
少数股东权益	12	224	219	212	203															
股本	588	588	588	588	588															
资本公积	1914	1908	1908	1908	1908															
留存收益	4998	4705	4875	5145	5491															
<b>股东权益合计</b>	<b>7513</b>	<b>7425</b>	<b>7590</b>	<b>7853</b>	<b>8190</b>															
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>9174</b>	<b>8454</b>	<b>8156</b>	<b>8567</b>	<b>9078</b>															

  

现金流量表						单位:百万元					
	2022	2023	2024E	2025E	2026E		2022	2023	2024E	2025E	2026E
净利润	1937	348	298	473	607	成长能力					
折旧摊销	84	121	252	276	279	营业收入	42.88%	-84.39%	52.22%	32.80%	24.43%
财务费用	-50	-53	-14	-15	-16	EBIT	-13.78%	-84.24%	-5.38%	60.85%	28.83%
存货减少(增加为“-”)	14	-21	195	-61	-72	EBITDA	-12.29%	-79.66%	23.36%	39.10%	19.46%
营运资金变动	243	-123	-89	-113	-95	归属于母公司净利润	-13.64%	-81.22%	-16.85%	58.71%	28.33%
其它	318	-244	-181	74	86	获利能力					
<b>经营活动现金流</b>	<b>2545</b>	<b>28</b>	<b>462</b>	<b>635</b>	<b>789</b>	毛利率	58.83%	71.54%	79.58%	79.48%	78.58%
资本支出	-522	-375	-268	-181	-80	净利率	30.02%	34.57%	19.44%	23.23%	23.96%
长期投资	-654	1678	0	0	0	ROE	25.82%	5.05%	4.10%	6.28%	7.71%
其他	9	94	1	3	2	ROIC	96.46%	12.35%	15.00%	22.13%	27.65%
<b>投资活动现金流</b>	<b>-1167</b>	<b>1398</b>	<b>-266</b>	<b>-178</b>	<b>-78</b>	偿债能力					
债权融资	7	14	-12	-5	-6	资产负债率	18.11%	12.17%	6.94%	8.33%	9.78%
股权融资	188	0	0	0	0	流动比率	4.8	6.5	12.3	10.1	8.7
其他	-1112	-383	-119	-195	-253	速动比率	4.5	6.0	11.8	9.6	8.2
<b>筹资活动现金流</b>	<b>-916</b>	<b>-369</b>	<b>-131</b>	<b>-200</b>	<b>-259</b>	营运能力					
<b>现金净增加额</b>	<b>453</b>	<b>1057</b>	<b>64</b>	<b>257</b>	<b>451</b>	应收账款周转率	5.1	1.5	2.8	2.8	2.8
						存货周转率	7.5	0.8	1.7	1.7	1.7
						总资产周转率	0.7	0.1	0.2	0.2	0.3
						每股指标(元)					
						每股收益	3.3	0.6	0.5	0.8	1.1
						每股经营现金流	4.4	0.0	0.8	1.1	1.4
						每股净资产	12.9	12.3	12.6	13.1	13.7
						估值比率					
						市盈率	5.5	29.3	35.3	22.2	17.3
						市净率	1.4	1.5	1.4	1.4	1.3
						EV/EBITDA	3.2	13.2	9.2	6.4	4.9
						EV/EBIT	3.3	17.7	16.1	9.6	6.9

数据来源:公司公告、iFinD, 国联证券研究所预测; 股价为2024年08月23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，北交所市场以北证50指数为基准；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性指数涨幅大于10%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~10%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	行业评级	强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

## 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由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

## 联系我们

北京：北京市东城区安外大街208号玖安广场A座4层  
 无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16楼

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层  
 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