

## 证券研究报告

## 公司研究

## 公司点评报告

圣湘生物(688289)

投资评级 买入

上次评级 买入

唐爱金 医药行业首席分析师  
执业编号: S1500523080002  
邮箱: tangaijin@cindasc.com曹佳琳 医药行业分析师  
执业编号: S1500523080011  
邮箱: caojialin@cindasc.com

## 相关研究

呼吸道产品需求持续, 业绩实现高速增长

分子诊断龙头峥嵘初露, 力寻平台化发展

呼吸道产品需求提升, 2023年常规试剂收入翻倍增长

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦B座

邮编: 100031

## 检测试剂收入增长 63%，内生+外延打造诊疗闭环

2025年05月05日

**事件:**公司发布2024年年报和2025年一季报,2024年实现营业收入14.58亿元(yoy+44.78%),归母净利润2.76亿元(yoy-24.23%),扣非归母净利润2.02亿元(yoy+182.25%),经营活动产生的现金流量净额2.74亿元(yoy+530.34%)。2025Q1实现营业收入4.75亿元(yoy+21.62%),归母净利润0.92亿元(yoy+13.22%)。

## 点评:

- **呼吸道检测试剂放量,检测试剂收入同比增长63%。**2024年得益于呼吸道、妇幼健康、血源感染性疾病、测序等产线协同发展,公司实现营业收入14.58亿元(yoy+44.78%),展现出较好的成长性,分业务来看,试剂业务收入12.74亿元(yoy+62.69%),检测服务收入6638万元(yoy+11.43%),仪器业务收入8332万元(yoy-43.82%),我们认为试剂业务的快速增长主要是受呼吸道检测试剂放量增长所驱动,2024年公司陆续推出副流感病毒1、2、3型核酸检测试剂、人偏肺病毒核酸检测试剂,进一步完善了呼吸道“6+X”门急诊快速核酸检测方案,并创新性打造“医院为支撑,社区为平台,居家为基础”的“三端合一”模式,提升大众健康管理的可及性,也进一步夯实了公司在呼吸道检测领域的领先地位。从盈利能力来看,由于高毛利试剂收入占比提升,公司销售毛利率提升6.37pp达77.91%,销售费用率和管理费用率分别为34.28%(yoy-1.31pp)和17.26%(yoy-1.54pp),未来随着公司持续降本增效,盈利能力有望不断提升。
- **“内研”+“外延”双轮驱动,丰富产品矩阵,打造诊疗闭环。**公司积极践行打造“诊断+治疗”一体化健康方案的战略,一方面加码研发,以创新力持续锻造产品力,推出了多款具有创新性和前瞻性的新产品,如乙型肝炎病毒核糖核酸(HBV RNA)检测试剂,有力弥补了现有乙肝临床诊疗指标的不足,2025年上市的SansureSeq1000高通量测序仪,有望抢占国产替代窗口期,药物基因组学产品矩阵覆盖6款新品,成功搭建起药物基因组学领域常用药物基因检测的产品矩阵。另一方面,公司推动外延投资,通过投资真迈生物、英国QuantuMDx、深圳安赛诊断、加拿大Sepset、美国FirstLight,强化公司在基因测序、POCT、免疫诊断、脓毒症快速诊断、快速药敏检测等领域的布局,2025年,公司收购中山海济,布局生长激素领域,为患儿提供更加优质、高效的从筛查、诊断到治疗的全方位诊疗服务。我们认为公司通过“内研”+“外延”,有望强化技术实力和整体解决方案提供能力,为长期可持续发展奠定基础。
- **盈利预测与投资评级:**我们预计公司2025-2027年营业收入分别为20.25、24.67、29.71亿元,同比增速分别为38.9%、21.8%、20.4%,

实现归母净利润为 3.68、5.00、6.37 亿元，同比分别增长 33.4%、35.9%、27.5%，对应 2025 年 4 月 30 股价，PE 分别为 31、23、18 倍，维持“买入”投资评级。

- **风险因素：**市场需求提升不及预期；产品研发进度不及预期；市场竞争加剧风险。

重要财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入(百万元)	1,007	1,458	2,025	2,467	2,971
增长率 YoY %	-84.4%	44.8%	38.9%	21.8%	20.4%
归属母公司净利润 (百万元)	364	276	368	500	637
增长率 YoY%	-81.2%	-24.2%	33.4%	35.9%	27.5%
毛利率%	71.5%	77.9%	76.4%	77.1%	77.9%
净资产收益率ROE%	5.1%	3.8%	5.0%	6.7%	8.2%
EPS(摊薄)(元)	0.63	0.48	0.63	0.86	1.10
市盈率 P/E(倍)	31.56	41.65	31.23	22.98	18.02
市净率 P/B(倍)	1.59	1.58	1.57	1.53	1.47

资料来源：wind，信达证券研发中心预测；股价为 2025 年 4 月 30 日收盘价

资产负债表		单位:百万元				
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	
<b>流动资产</b>	5,950	5,790	6,186	6,492	6,878	
货币资金	4,233	4,590	4,611	4,683	4,823	
应收票据	3	0	3	3	3	
应收账款	690	529	703	822	949	
预付账款	54	37	55	65	76	
存货	377	393	572	658	748	
其他	594	240	242	261	279	
<b>非流动资产</b>	2,505	2,814	2,859	2,894	2,907	
长期股权投资	209	375	375	375	375	
固定资产(合计)	1,009	1,091	1,136	1,188	1,226	
无形资产	283	335	296	257	219	
其他	1,004	1,013	1,052	1,073	1,088	
<b>资产总计</b>	8,454	8,604	9,045	9,386	9,785	
<b>流动负债</b>	919	755	1,135	1,354	1,539	
短期借款	9	9	9	9	9	
应付票据	57	21	47	59	63	
应付账款	469	375	563	650	739	
其他	384	350	515	636	728	
<b>非流动负债</b>	110	503	537	537	537	
长期借款	0	397	397	397	397	
其他	110	107	140	140	140	
<b>负债合计</b>	1,029	1,258	1,672	1,891	2,076	
少数股东权益	224	103	62	0	-83	
归属母公司股东权益	7,201	7,243	7,311	7,496	7,792	
<b>负债和股东权益</b>	8,454	8,604	9,045	9,386	9,785	

重要财务指标		单位:百万元				
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	
营业总收入	1,007	1,458	2,025	2,467	2,971	
同比(%)	-84.4%	44.8%	38.9%	21.8%	20.4%	
归属母公司净利润	364	276	368	500	637	
同比	-81.2%	-24.2%	33.4%	35.9%	27.5%	
毛利率(%)	71.5%	77.9%	76.4%	77.1%	77.9%	
ROE%	5.1%	3.8%	5.0%	6.7%	8.2%	
EPS(摊薄)(元)	0.63	0.48	0.63	0.86	1.10	
P/E	31.56	41.65	31.23	22.98	18.02	
P/B	1.59	1.58	1.57	1.53	1.47	
EV/EBITDA	37.40	23.39	13.78	10.62	8.44	

利润表		单位:百万元				
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	
<b>营业总收入</b>	1,007	1,458	2,025	2,467	2,971	
营业成本	287	322	479	564	657	
营业税金及附加	5	12	13	17	21	
销售费用	358	500	624	735	876	
管理费用	189	252	284	340	401	
研发费用	196	278	395	481	579	
财务费用	-53	-85	-49	-49	-50	
减值损失合计	8	44	-5	-5	-5	
<b>投资净收益</b>	254	-29	0	0	0	
其他	141	83	109	141	170	
<b>营业利润</b>	427	278	385	515	652	
营业外收支	-17	-17	0	0	0	
<b>利润总额</b>	410	261	385	515	652	
所得税	62	34	58	77	98	
<b>净利润</b>	348	226	327	437	555	
少数股东损益	-16	-49	-41	-62	-82	
<b>归属母公司净利润</b>	364	276	368	500	637	
EBITDA	195	387	529	680	838	
EPS(当年)(元)	0.62	0.47	0.63	0.86	1.10	

现金流量表		单位:百万元				
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	
<b>经营活动现金流</b>	44	274	591	669	762	
净利润	348	226	327	437	555	
折旧摊销	137	171	193	215	236	
财务费用	-2	18	20	20	20	
投资损失	-254	34	0	0	0	
营运资金变动	-165	-143	4	-15	-61	
其它	-21	-31	46	12	13	
<b>投资活动现金流</b>	1,398	-102	-233	-252	-253	
资本支出	-391	-421	-234	-252	-253	
长期投资	1,678	363	0	0	0	
其他	110	-44	1	0	0	
<b>筹资活动现金流</b>	-369	132	-337	-345	-370	
吸收投资	160	29	0	0	0	
借款	9	397	0	0	0	
支付利息或股息	-400	-268	-332	-345	-370	
<b>现金流净增加额</b>	1,073	305	21	73	139	

## 研究团队简介

**唐爱金**，医药首席分析师。浙江大学硕士，曾就职于东阳光药先后任研发工程师及营销市场专员，具备优异的药物化学专业背景和医药市场经营运作经验，曾经就职于广证恒生和方正证券研究所负责医药团队卖方业务工作超9年。

**贺鑫**，医药分析师，医疗健康研究组长，北京大学汇丰商学院硕士，上海交通大学工学学士，5年医药行业研究经验，2024年加入信达证券，主要覆盖医疗服务、CXO、生命科学上游、中药等细分领域。

**曹佳琳**，医药分析师，中山大学岭南学院数量经济学硕士，2年医药生物行业研究经历，曾任职于方正证券，2023年加入信达证券，负责医疗器械设备、体外诊断、ICL等领域的研究工作。

**章钟涛**，医药分析师，暨南大学国际投融资硕士，1年医药生物行业研究经历，CPA(专业阶段)，曾任职于方正证券，2023年加入信达证券，主要覆盖中药、医药商业&药店、疫苗。

**赵丹**，医药分析师，北京大学生物医学工程硕士，2年创新药行业研究经历，2024年加入信达证券。主要覆盖创新药。

## 分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

## 免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达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，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，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。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

## 评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深300指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起6个月内。	<b>买入</b> ：股价相对强于基准15%以上；	<b>看好</b> ：行业指数超越基准；
	<b>增持</b> ：股价相对强于基准5%~15%；	<b>中性</b> ：行业指数与基准基本持平；
	<b>持有</b> ：股价相对基准波动在±5%之间；	<b>看淡</b> ：行业指数弱于基准。
	<b>卖出</b> ：股价相对弱于基准5%以下。	

## 风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，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、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。