



公司评级 增持（维持）

报告日期 2026 年 05 月 15 日

基础数据

05 月 15 日收盘价（元）	17.45
总市值（亿元）	101.10
总股本（亿股）	5.79

来源：聚源，兴业证券经济与金融研究院整理

相关研究

【兴证医药】圣湘生物：呼吸道检测业务有望在冬春季节实现较好增长-2025.11.09

分析师：孙媛媛

S0190515090001  
sunyuanyuan@xyzq.com.cn

分析师：黄翰漾

S0190519020002  
huanghanyang@xyzq.com.cn

分析师：东楠

S0190521030001  
dongnan@xyzq.com.cn

分析师：龚涵清

S0190525060005  
gonghanqing@xyzq.com.cn

圣湘生物(688289.SH)

诊疗生态协同深化，仪器装机赋能门诊及基层业务

投资要点：

● **事件：公司发布 2025 年报及 2026 年一季度报告。**2025 年，公司实现营业收入 16.42 亿元，同比增长 12.58%；归母净利润 1.99 亿元，同比下降 27.82%；扣非归母净利润 1.67 亿元，同比下降 17.52%。公司毛利率为 75.79%，同比下滑 2.12pct；净利率 9.38%，同比下滑 6.14pct。利润下滑主要系试剂产品增值税税率由 3%上调至 13%，叠加集采政策导致产品价格承压，同时公司加大研发创新与战略并购整合投入所致。

2026 年一季度，公司实现营业收入 4.37 亿元，同比下降 8.02%；归母净利润 0.50 亿元，同比下降 45.78%；扣非归母净利润 0.50 亿元，同比下降 45.12%。公司毛利率为 73.31%，同比下滑 3.40pct；净利率 9.56%，同比下滑 7.40pct。

● **看好仪器装机带动门诊及基层业务快速发展。**2026 年一季度，公司各类型一体机新增装机 70 余套，满足呼吸道、妇幼、血液感染等多领域需求。自 2025 年底分子诊断流水线装机取得突破后，截至 2026 年一季度末，流水线累计落地 20 余条，进度显著提速。公司全自动一体机、分子诊断流水线及 QPOC 产品将分别赋能医院门诊与基层医疗场景，推动分子检测平台从住院部向更广泛的市场拓展，为后续试剂上量及市场份额提升提供坚实支撑。

● **国际化战略再提速。**2026 年 1 月份，公司与全球 HLA 诊断领军企业德国 inno-train Diagnostik GmbH 达成控股收购协议，此举将进一步强化公司在高端血液分子诊断领域的全球布局，并借助其成熟渠道网络推动公司感染、肿瘤等产品进入欧美市场。

● **诊疗一体化蓝图持续推进。**公司坚定落地“生态乘法”战略，出资设立整体募集规模 10 亿元的湖南金芙蓉圣湘生物产业基金，投资 AI 医疗、创新药械等前沿领域。公司通过该基金投资北京哲源科技，完善“AI+医疗”产业链布局；并投资设立湖南圣维华斯作为收购华斯无微生物科技的主体，旨在加速红外荧光技术在基层检测和居家监测市场的产业化落地。公司与百济神州的合作持续深化，共同探索诊疗一体化模式，有望在儿童健康、代谢疾病等领域实现诊断与治疗的协同，打造新的增长极。

● **盈利预测及估值：**我们调整盈利预测，预计公司 2026-2028 年营业收入分别为 18.19、20.90、23.66 亿元，同比增长 10.8%、14.9%、13.2%；归母净利润为 2.34、3.03、3.60 亿元，同比增长 17.6%、29.5%、19.0%。对应 2026 年 5 月 15 日收盘价，PE 为 43.2、33.4、28.0 倍，维持“增持”评级。

● **风险提示：**终端需求不及预期的风险；新产品研发及市场推广不及预期的风险；国际地缘政治环境不确定的风险；行业竞争加剧程度超出预期的风险。

主要财务指标

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	1642	1819	2090	2366
同比增长	12.6%	10.8%	14.9%	13.2%
归母净利润（百万元）	199	234	303	360
同比增长	-27.8%	17.6%	29.5%	19.0%
毛利率	75.8%	72.2%	71.7%	71.5%
ROE	2.8%	3.3%	4.3%	5.1%
每股收益（元）	0.34	0.40	0.52	0.62
市盈率	50.8	43.2	33.4	28.0

数据来源：携宁，兴业证券经济与金融研究院整理

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

**附表**
**资产负债表**

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产</b>	5274	4894	4779	5050
货币资金	3968	3546	3377	3553
交易性金融资产	157	165	173	173
应收票据及应收账款	623	576	579	633
预付款项	32	40	47	54
存货	414	487	516	546
其他	80	79	87	92
<b>非流动资产</b>	4252	4317	4242	4156
长期股权投资	396	398	396	416
固定资产	1231	1195	1136	1052
在建工程	85	67	54	37
无形资产	497	484	469	450
商誉	798	848	848	848
其他	1245	1324	1339	1352
<b>资产总计</b>	9527	9211	9021	9207
<b>流动负债</b>	1206	1057	896	955
短期借款	94	94	94	94
应付票据及应付账款	365	387	403	421
其他	748	577	400	440
<b>非流动负债</b>	1131	1128	1128	1128
长期借款	966	966	966	966
其他	164	162	162	162
<b>负债合计</b>	2337	2185	2025	2083
股本	579	579	579	579
未分配利润	4791	4632	4572	4626
少数股东权益	74	35	21	40
<b>股东权益合计</b>	7190	7026	6996	7123
<b>负债及权益合计</b>	9527	9211	9021	9207

**现金流量表**

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
归母净利润	199	234	303	360
折旧和摊销	231	244	259	271
营运资金的变动	-289	-44	-22	-72
<b>经营活动产生现金流量</b>	184	533	648	707
资本支出	-367	-239	-172	-152
长期投资	-925	-50	-20	-20
<b>投资活动产生现金流量</b>	-1286	-368	-227	-223
债权融资	703	-174	-220	0
股权融资	12	0	0	0
<b>融资活动产生现金流量</b>	374	-583	-590	-308
现金净变动	-730	-422	-169	176

**利润表**

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>营业总收入</b>	<b>1642</b>	<b>1819</b>	<b>2090</b>	<b>2366</b>
营业成本	397	506	592	674
税金及附加	12	15	17	19
销售费用	602	600	669	733
管理费用	221	218	230	237
研发费用	229	227	251	272
财务费用	-64	-28	-39	-41
投资收益	-55	-55	-42	-35
公允价值变动收益	49	27	28	21
信用减值损失	-32	-30	-30	-30
资产减值损失	-30	-5	-5	-5
<b>营业利润</b>	<b>203</b>	<b>243</b>	<b>350</b>	<b>455</b>
营业外收支	-28	-19	-19	-19
<b>利润总额</b>	<b>175</b>	<b>224</b>	<b>332</b>	<b>436</b>
所得税	21	29	43	57
净利润	154	195	289	379
少数股东损益	-45	-39	-14	19
<b>归属母公司净利润</b>	<b>199</b>	<b>234</b>	<b>303</b>	<b>360</b>
<b>EPS(元)</b>	<b>0.34</b>	<b>0.40</b>	<b>0.52</b>	<b>0.62</b>

**主要财务比率**

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>成长性</b>				
营业总收入增长率	12.6%	10.8%	14.9%	13.2%
营业利润增长率	-26.8%	19.4%	44.4%	29.8%
归母净利润增长率	-27.8%	17.6%	29.5%	19.0%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	75.8%	72.2%	71.7%	71.5%
归母净利率	12.1%	12.9%	14.5%	15.2%
ROE	2.8%	3.3%	4.3%	5.1%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	24.5%	23.7%	22.4%	22.6%
流动比率	4.37	4.63	5.33	5.29
速动比率	3.97	4.09	4.64	4.61
<b>营运能力</b>				
资产周转率	18.1%	19.4%	22.9%	26.0%
<b>每股资料(元)</b>				
每股收益	0.34	0.40	0.52	0.62
每股经营现金	0.32	0.92	1.12	1.22
<b>估值比率(倍)</b>				
PE	50.8	43.2	33.4	28.0
PB	1.4	1.4	1.4	1.4

数据来源：携宁、兴业证券经济与金融研究院

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算；现金净变动与经营、投资、融资活动产生的现金流之和的差异由汇率变动引起

### 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确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。

### 投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	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的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；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	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5% ~ 15% 之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -5% ~ 5% 之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于 -5%
		无评级	由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	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
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

### 信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 [www.xyzq.com.cn](http://www.xyzq.com.cn) 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

### 使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业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、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，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。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，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部、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。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

### 特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及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争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/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信赖依据。

### 兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 15 层	地址：北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号世界财富大厦 32 层 01-08 单元	地址：深圳市福田区皇岗路 5001 号深业上城 T2 座 52 楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱： <a href="mailto:research@xyzq.com.cn">research@xyzq.com.cn</a>	邮箱： <a href="mailto:research@xyzq.com.cn">research@xyzq.com.cn</a>	邮箱： <a href="mailto:research@xyzq.com.cn">research@xyzq.com.cn</a>