

研究所:

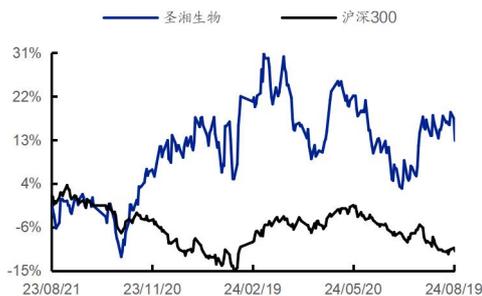
证券分析师:

李明 S0350523090001
lim06@ghzq.com.cn

呼吸道系列高速增长，多领域布局取得突破

——圣湘生物（688289）2024年半年报点评

最近一年走势



相对沪深300表现

2024/08/20

表现	1M	3M	12M
圣湘生物	-1.4%	-7.7%	11.7%
沪深300	-5.8%	-9.7%	-11.9%

市场数据

2024/08/20

当前价格(元)	18.55
52周价格区间(元)	14.72-22.00
总市值(百万)	10,821.85
流通市值(百万)	10,821.85
总股本(万股)	58,338.80
流通股本(万股)	58,338.80
日均成交额(百万)	85.97
近一月换手(%)	15.45

事件:

圣湘生物于8月18日发布2024年半年度报告:2024年上半年,公司实现收入7.17亿元(+68%,同比口径,下同)、归母净利润1.57亿元(+71%)、扣非归母净利润1.21亿元(+288%)。

投资要点:

- 呼吸道类产品高速增长。**公共卫生事件激发呼吸道疾病检测需求的大幅增长,公司从呼吸道病原体诊断系列产品、服务到销售模式全面创新,门、急诊精准诊疗以及“互联网+医疗”到家自检持续增长,2023年呼吸道类产品营业收入超4亿元(+680%),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。
- 创新研发为基,多领域关键技术取得突破、产品矩阵持续丰富。**报告期内公司研发投入1.45亿元(+42%),占营业收入的比为20%;研发人员数量537人(+12%),占公司总人数比例24%;报告期内获得发明专利21个,累积获得发明专利129个。**妇幼健康领域**,柯萨奇病毒A6型/A10型核酸检测试剂盒、人MTHFR基因多态性核酸检测试剂盒获批,推出圣湘“HPV快速检测法”。**血源领域**,乙型肝炎病毒核糖核酸检测试剂盒获批上市,肝炎全场景解决方案进一步完善。**慢病领域**,人ApoE基因多态性核酸检测试剂盒获批,可辅助临床监测他汀类药物的用药效果,评估阿尔茨海默病及动脉粥样硬化、冠心病、脑梗等心脑血管疾病的发病风险。**基因测序领域**,国产高通量基因测序仪SansureSeq 1000提交注册申请。**免疫诊断领域**,子公司安赛诊断产品矩阵进一步丰富,孕酮(Prog)和人绒毛膜促性腺激素(HCG)检测试剂产品已获批。
- 公司推出“传染病数智化系统”,融合快速检测、实时监控、准确预测多方面的技术创新路径,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。我们认为该系统有潜力对公共卫生防控带来深远的积极影响。**
- 宣布中期分红和注销股份,回报投资者。**公司拟每10股派发现金红利2.50元,合计派发现金红利1.43亿元;自2020年上市以来,公司已实施9次现金分红,累计分红20.55亿元。同时为提高公司长

期投资价值，提升每股收益水平，公司拟注销 100 万股，注销完成后公司总股本变更为 582,388,006 股。

- **盈利预测和投资评级:** 预计 2024-2026 年公司营业收入分别为 15.12 亿元、20.23 亿元、25.40 亿元，分别同比增长 50%、34%、26%；归母净利润分别为 3.30 亿元、4.60 亿元、6.15 亿元，分别同比增长 -9%、+39%、+34%；PE 分别为 33 倍、24 倍、18 倍。公司的呼吸道类分子诊断产品高速增长，同时在妇幼、血筛、慢病、基因测序、化学发光等多领域布局取得突破。**首次覆盖，给予“买入”评级。**
- **风险提示:** 呼吸道病原体检测需求不及预期的风险，核酸方法学渗透率不及预期的风险，行业竞争加剧的风险，研发进展不及预期的风险，新产品推广不及预期的风险。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	1007	1512	2023	2540
增长率(%)	-84	50	34	26
归母净利润（百万元）	364	330	460	615
增长率(%)	-81	-9	39	34
摊薄每股收益（元）	0.62	0.57	0.79	1.05
ROE(%)	5	5	6	8
P/E	31.53	32.79	23.53	17.60
P/B	1.60	1.51	1.48	1.43
P/S	11.42	7.16	5.35	4.26
EV/EBITDA	37.40	16.63	12.21	9.14

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

附表：圣湘生物盈利预测表

证券代码:	688289		股价:	18.55	投资评级:	买入	日期:	2024/08/20	
财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E	每股指标与估值	2023A	2024E	2025E	2026E
盈利能力					每股指标				
ROE	5%	5%	6%	8%	EPS	0.62	0.57	0.79	1.05
毛利率	72%	78%	79%	80%	BVPS	12.24	12.27	12.51	12.97
期间费率	49%	44%	44%	42%	估值				
销售净利率	36%	22%	23%	24%	P/E	31.53	32.79	23.53	17.60
成长能力					P/B	1.60	1.51	1.48	1.43
收入增长率	-84%	50%	34%	26%	P/S	11.42	7.16	5.35	4.26
利润增长率	-81%	-9%	39%	34%					
营运能力					利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
总资产周转率	0.11	0.18	0.24	0.29	营业收入	1007	1512	2023	2540
应收账款周转率	1.02	2.24	2.48	2.27	营业成本	287	333	425	508
存货周转率	0.78	1.06	1.41	1.26	营业税金及附加	5	6	9	11
偿债能力					销售费用	358	462	600	724
资产负债率	12%	9%	12%	14%	管理费用	189	269	340	401
流动比	6.47	7.80	5.65	4.75	财务费用	-53	-62	-52	-48
速动比	5.98	7.33	5.19	4.29	其他费用/(-收入)	196	227	303	381
					营业利润	427	339	495	693
资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	营业外净收支	-17	0	0	0
现金及现金等价物	4782	4113	3837	3719	利润总额	410	339	495	693
应收款项	692	666	977	1277	所得税费用	62	52	77	107
存货净额	377	249	355	450	净利润	348	287	418	586
其他流动资产	99	85	112	136	少数股东损益	-16	-43	-42	-29
流动资产合计	5950	5114	5280	5582	归属于母公司净利润	364	330	460	615
固定资产	1009	1062	1076	1046					
在建工程	5	4	3	2	现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
无形资产及其他	1282	1464	1612	1766	经营活动现金流	44	365	433	606
长期股权投资	209	459	509	559	净利润	364	330	460	615
资产总计	8454	8103	8480	8956	少数股东损益	-16	-43	-42	-29
短期借款	9	4	5	5	折旧摊销	137	161	177	196
应付款项	526	349	504	634	公允价值变动	-62	0	0	0
合同负债	33	33	47	62	营运资金变动	-165	-90	-165	-179
其他流动负债	352	269	378	474	投资活动现金流	1398	-654	-390	-371
流动负债合计	919	656	934	1175	资本支出	-391	-361	-340	-321
长期借款及应付债券	0	0	0	0	长期投资	1678	-250	-50	-50
其他长期负债	110	106	106	106	其他	110	-43	0	0
长期负债合计	110	106	106	106	筹资活动现金流	-369	-316	-320	-352
负债合计	1029	762	1041	1282	债务融资	5	-6	1	0
股本	588	582	582	582	权益融资	160	-13	0	0
股东权益	7425	7340	7440	7674	其它	-534	-297	-321	-353
负债和股东权益总计	8454	8103	8480	8956	现金净增加额	1073	-607	-276	-118

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

【医药小组介绍】

周小刚，医药行业首席分析师，复旦大学经济学硕士、西安交通大学工学本科，具有5年医药实业工作经验、9年医药研究工作经验。

赵宁宁，分析师，中南财经政法大学金融硕士，生物工程+金融复合背景，2021年加入国海证券医药组，主要覆盖中药、生物药。

孔维崎，分析师，北京大学药学院化学生物学硕士，四年半医药股权投资经验，主要覆盖创新药和CXO板块。
沈崇皓，分析师，华东师范大学药化硕士，3年海外医药投研经验，2022年加入国海证券医药组，主要覆盖部分中药和生命科学上游产业链等板块。

万鹏辉，分析师，中科院药物所药物化学硕士，浙江大学药学学士，4年医药二级市场投研经验，主要覆盖CXO、软镜、创新药等板块。

年庆功，分析师，北京大学物理学本科，军事医学科学院微生物博士，2022年加入国海证券研究所医药组，主要覆盖中药、零售药店、干扰素、疫苗和血制品等板块。

李畅，分析师，北京大学药理学硕士，具有1年医疗实业工作经验，2022年加入国海证券医药组，主要覆盖创新药等板块。

李明，分析师，北京大学金融科技硕士，2021年加入国海证券医药组，主要覆盖医疗服务和医疗器械板块。

林羽茜，研究助理，悉尼大学数据分析硕士，2021年加入国海证券医药组，主要覆盖医疗器械板块。

【分析师承诺】

李明，本报告中的分析师均具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，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取到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深300指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深300指数。

股票投资评级

买入：相对沪深300指数涨幅20%以上；

增持：相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间；

中性：相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深300指数跌幅10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为R4，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不

保证相关的建议不会发生任何变更。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、价值及投资收入可能会波动。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。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。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。