

2024年03月04日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

四季度呼吸道检测产品快速增长

—圣湘生物（688289.SH）公司事件点评报告

买入（首次）

事件

分析师：胡博新 S1050522120002
hubx@cfsc.com.cn

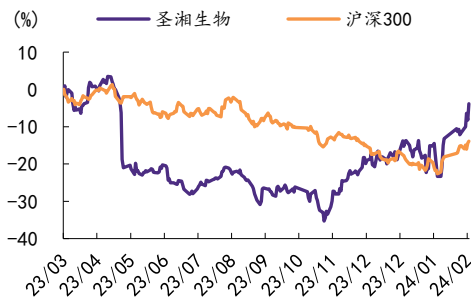
圣湘生物股份发布 2023 年业绩快报公告：2023 年实现营业收入 10.06 亿元，同比下降 84.40%；归母净利润 3.60 亿元，同比下降 81.40%；扣非后归母净利润 0.68 亿元，同比下降 96.29%。

基本数据

2024-03-01

当前股价（元）	21.62
总市值（亿元）	127
总股本（百万股）	588
流通股本（百万股）	588
52 周价格范围（元）	14.87-24.34
日均成交额（百万元）	74.25

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

投资要点

■ 扣除新冠业务，常规业务快速增长

2023 年公司收入和净利润均大幅下降主要系新冠核酸检测试剂及仪器需求下降，公司常规试剂 2023 年销售收入达到 7.84 亿元，同比增长超 150%。从季度看，公司 Q1 开始新冠试剂业务已大幅下降，2023 年 Q4 公司营业收入 3.74 亿元，环比增长 82.54%，常规检测试剂业务支撑起业绩成长。

■ 呼吸道检测强力支撑业绩成长

公司在新冠疫情期间已开始强化布局呼吸道病原体核酸检测，在 2021-2022 年先后获批六联呼吸道病原体核酸检测试剂。2023 年公司呼吸道检测收入超过 4 亿元，同比增长 680%。流程方面，公司优化提取试剂和 PCR 仪，缩短检测等待时间，推动核酸检测进一步向门急诊覆盖。

■ 家庭检测需求提供增长弹性

公司也为美团京东等上门检测呼吸道检测服务提供试剂，并定制化设计符合家庭自检需求，其定价也切合目前互联网推广。自 2023 年 Q4 开始试水以来，美团已在一线城市上线服务，我们预计经过 2-3 个季度的探索，服务的运行将更为流畅，2024 年覆盖面将持续铺开。呼吸道疾病是常见的高发疾病，上门检测服务提供了方便性，我们认为家庭检测有较大的增长弹性，有望带动公司检测试剂需求的增长。

■ 盈利预测

除呼吸道检测处于高增长外，公司生殖道感染检测、血筛等核酸检测业务也实现快速增长，预测公司 2023-2025 年收入分别为 10.06、14.71、18.38 亿元，归母净利润分别为 3.60、3.08、4.11 亿元，EPS 分别为 0.61、0.52、0.70 元，当前股价对应 PE 分别为 35.3、41.2、30.9 倍，我们认为呼吸道检测业务可为公司带来长期业绩增长弹性，首次覆盖，

给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

呼吸道感染检测试剂销售不及预期、城市拓展进度不及预期、家庭检测需求增长不及预期、生殖道感染检测业务销售不及预期等风险。

预测指标	2022A	2023E	2024E	2025E
主营业务收入（百万元）	6,450	1,006	1,471	1,838
增长率（%）	42.9%	-84.4%	46.2%	24.9%
归母净利润（百万元）	1,937	360	308	411
增长率（%）	-13.6%	-81.4%	-14.4%	33.3%
摊薄每股收益（元）	3.29	0.61	0.52	0.70
ROE（%）	25.8%	4.6%	3.8%	4.8%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产:				
现金及现金等价物	3,213	4,402	4,627	4,968
应收款	1,381	215	315	393
存货	355	38	47	55
其他流动资产	2,577	2,471	2,480	2,487
流动资产合计	7,525	7,126	7,469	7,904
非流动资产:				
金融类资产	2,451	2,451	2,451	2,451
固定资产	489	617	640	623
在建工程	268	107	43	17
无形资产	79	75	71	67
长期股权投资	295	295	295	295
其他非流动资产	518	518	518	518
非流动资产合计	1,648	1,612	1,567	1,520
资产总计	9,174	8,737	9,036	9,424
流动负债:				
短期借款	0	0	0	0
应付账款、票据	791	84	104	123
其他流动负债	727	727	727	727
流动负债合计	1,572	811	832	850
非流动负债:				
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	89	89	89	89
非流动负债合计	89	89	89	89
负债合计	1,661	900	921	940
所有者权益				
股本	588	588	588	588
股东权益	7,513	7,837	8,115	8,485
负债和所有者权益	9,174	8,737	9,036	9,424

现金流量表	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	1937	360	308	411
少数股东权益	0	0	0	0
折旧摊销	75	37	45	46
公允价值变动	99	70	0	0
营运资金变动	448	828	-97	-75
经营活动现金净流量	2559	1295	256	382
投资活动现金净流量	-1167	33	41	43
筹资活动现金净流量	-203	-36	-31	-41
现金流量净额	1,189	1,292	267	383

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	6,450	1,006	1,471	1,838
营业成本	2,655	275	341	401
营业税金及附加	28	6	9	11
销售费用	732	391	512	625
管理费用	211	151	191	221
财务费用	-50	-88	-93	-99
研发费用	332	151	191	221
费用合计	1,225	604	802	967
资产减值损失	-53	0	0	0
公允价值变动	99	70	0	0
投资收益	-20	250	20	0
营业利润	2,340	447	367	487
加:营业外收入	2	0	0	2
减:营业外支出	26	17	0	0
利润总额	2,316	430	367	489
所得税费用	379	70	59	78
净利润	1,937	360	308	411
少数股东损益	0	0	0	0
归母净利润	1,937	360	308	411

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
成长性				
营业收入增长率	42.9%	-84.4%	46.2%	24.9%
归母净利润增长率	-13.6%	-81.4%	-14.4%	33.3%
盈利能力				
毛利率	58.8%	72.7%	76.8%	78.2%
四项费用/营收	19.0%	60.1%	54.5%	52.6%
净利率	30.0%	35.8%	21.0%	22.4%
ROE	25.8%	4.6%	3.8%	4.8%
偿债能力				
资产负债率	18.1%	10.3%	10.2%	10.0%
营运能力				
总资产周转率	0.7	0.1	0.2	0.2
应收账款周转率	4.7	4.7	4.7	4.7
存货周转率	7.5	7.5	7.5	7.5
每股数据(元/股)				
EPS	3.29	0.61	0.52	0.70
P/E	6.6	35.3	41.2	30.9
P/S	2.0	12.6	8.6	6.9
P/B	1.7	1.6	1.6	1.5

■ 医药组介绍

胡博新：药学专业硕士，10年证券行业医药研究经验，曾在医药新财富团队担任核心成员。对原料药、医疗器械、血液制品行业有长期跟踪经验。

俞家宁：美国康奈尔大学硕士，2022年4月加入华鑫证券研究所，从事医药行业研究。

谷文丽：中国农科院博士，2023年加入华鑫证券研究所。

吴景欢：中国疾病预防控制中心博士、副研究员，研究方向为疫苗、血制品、创新药，7年的生物类科研实体经验，3年医药行业研究经验。

■ 证券分析师承诺

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并注册为证券分析师，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。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A股市场以沪深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；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。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。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫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。华鑫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。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫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，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，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。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。