

聚焦“妇幼健康+传染病”，研发实力突出

——硕世生物首次覆盖报告

核心观点

- 深耕体外诊断（IVD），运营能力持续提升。**硕世创立于 2010 年，多年来持续巩固分子诊断主营优势，同时在 POCT 等领域发力，并积极开拓海外市场，形成超 600 个产品的丰富布局。2024H1，在集采等政策落地的影响下，公司实现营收 1.8 亿元（同比-4.9%），剔除新冠业务影响，常规业务同比增长 2.0%；实现归母净利润 2924 万元（同比+143%），扭亏为盈。分产品来看，诊断试剂为公司主要营收来源（2024H1 占比高达 90.2%）。同时，2024H1 毛利率达到 68.1%，且公司费控明显改善，净利率提升至 16.5%。
- IVD 行业稳健增长，公司核心技术优势显著。**根据中商产业研究院预测，预计国内 IVD 市场规模将从 2019 年的 716 亿元增长至 2024 年的 1332 亿元，CAGR 达 13.2%。其中，分子诊断市场规模预计在 2024 年达到 258 亿元。公司目前已建立起：多重荧光定量 PCR、NGS 等五大技术平台。值得注意的是，公司在国内首倡多重荧光定量 PCR 检测并构成关键技术优势，同时硕世阴道微生态评价系统已是国内市占率第一的品牌，奠定细分龙头地位。
- 专注妇幼健康&传染病检测，多业务协同发展。**首先，公司是国内传染病领域核酸类检测产品的主要供应商。在常规产品基础上，公司还积极进行新技术的研发。24H1 公司 SIC-1000 全自动干式免疫分析仪获批上市；其次，在妇幼健康领域，公司 HPV 检测试剂采用荧光 PCR 检测，技术领先。2016 年起，公司成为江苏泰州等多地区“两癌筛查”项目 HPV 检测试剂的重要供应商。此外，为有效开拓海外市场，公司在中国香港、英国、美国等地区均设有分支机构。2024 年，猴痘疫情在非洲等地快速蔓延，公司积极布局猴痘检测，已获得多次国际认可。

盈利预测与投资建议

- 我们预测公司 24-26 年 EPS 分别为 1.07/1.68/2.26 元。公司是国内技术领先的 IVD 企业，分子诊断主营优势突出，同时在 POCT 领域、海外市场积极布局。考虑到新冠影响消退后，公司常规业务营收正处于初步起量阶段，我们采取 DCF 估值法，目标价格 86.57 元，首次给予“增持”评级。

风险提示

销售及产品推广低预期；产品研发进度不及预期；带量采购等导致的价格下滑风险；费用投入超预期的风险；资产、信用减值损失风险。

公司主要财务信息

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	5,535	403	380	442	516
同比增长(%)	95.0%	-92.7%	-5.7%	16.2%	16.9%
营业利润(百万元)	2,150	(365)	79	121	159
同比增长(%)	54.1%	-117.0%	121.6%	52.7%	31.5%
归属母公司净利润(百万元)	1,828	(374)	61	95	128
同比增长(%)	53.2%	-120.5%	116.3%	56.5%	34.6%
每股收益(元)	32.26	(6.60)	1.07	1.68	2.26
毛利率(%)	60.6%	63.9%	68.8%	70.1%	71.0%
净利率(%)	33.0%	-92.7%	16.0%	21.5%	24.8%
净资产收益率(%)	57.9%	-10.4%	1.8%	2.8%	3.7%
市盈率	2.3	(11.3)	69.4	44.3	32.9
市净率	1.1	1.2	1.3	1.2	1.2

资料来源：公司数据、东方证券研究所预测。每股收益使用最新股本全面摊薄计算。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

投资评级

增持（首次）

股价（2024 年 10 月 22 日）	74.4 元
目标价格	86.57 元
52 周最高价/最低价	105.15/46.52 元
总股本/流通 A 股（万股）	5,667/5,667
A 股市值（百万元）	4,216
国家/地区	中国
行业	医药生物
报告发布日期	2024 年 10 月 23 日

股价表现

	1 周	1 月	3 月	12 月
绝对表现%	-7.98	-6.77	3.53	54.23
相对表现%	-10.62	-30.41	-9.07	41.49
沪深 300%	2.64	23.64	12.6	12.74



证券分析师

伍云飞 wuyunfei1@orientsec.com.cn
执业证书编号：S0860524020001
香港证监会牌照：BRX199

联系人

陆佳晶 lujiating@orientsec.com.cn

目 录

一、公司是国内核酸分子诊断领先企业	5
1.1 股权清晰，管理团队稳定	7
1.2 新冠扰动业绩，扭亏为盈	8
二、IVD 持续高景气，硕世技术优势突出	9
2.1 IVD 市场需求广阔，分子诊断发展迅速	9
2.2 依托核心技术，公司奠定细分龙头地位	11
三、聚焦妇幼健康&传染病检测，横向开拓多领域	14
3.1 传染病：覆盖全面，呼吸道产品值得期待	14
3.2 妇幼健康：经营稳健，阴道微生态市占第一	16
3.3 海外市场：积极开拓，产品获得国际认可	20
盈利预测与投资建议	23
盈利预测	23
投资建议	24
风险提示	25

图表目录

图 1：硕世生物发展历程	5
图 2：硕世生物股权结构（截至 2024 年中报）	7
图 3：公司营收和同比增速（2019 年-2024H1）	8
图 4：公司归母净利润和同比增速（2019 年-2024H1）	8
图 5：公司营收按产品细分（2019 年-2024H1）	8
图 6：公司营收地区细分（2023 年）	8
图 7：硕世生物 2019-2024H1 销售毛利率与净利率	9
图 8：硕世生物 2019-2024H1 期间费用率	9
图 9：公司应收账款（百万元）和同比（2019 年-2024H1）	9
图 10：2019-2024E 中国体外诊断市场规模及同比变化	9
图 11：主要三大体外诊断技术简介（按照检测原理）	9
图 12：2019-2024E 年中国免疫诊断市场规模（亿元）	10
图 13：2017-2023E 中国生化诊断市场规模（亿元）	10
图 14：2019-2024E 中国分子诊断市场规模及同比变化	10
图 15：“硕世 21HPV 分型检测系统”定量原理	13
图 16：硕世生物 SIC-1000 上市	15
图 17：硕世生物 SIC-1000 主要特点	15
图 18：SIC-1000 具备六大模块	16
图 19：SIC 依托两大检测平台	16
图 20：中国宫颈癌新发病例及死亡病例情况	17
图 21：2016-2018 年硕世生物 HPV 检测业务收入及同比变化	17
图 22：硕世生物 HPV21 分型定量检测	18
图 23：硕世生物 HPV 16+2 检测亚型	18
图 24：硕世生物 SDC-100J 生殖道分泌物自动检测工作站	19
图 25：硕世生物 25-羟基维生素 D 测定试剂盒获批上市	19
图 26：硕世生物两款产品入选“满足全球基金猴痘分子检测质量保证标准”产品清单	21
图 27：全球登革热检测市场规模预测	21
图 28：硕世登革病毒 NS1 抗原检测试剂盒获批上市	22
图 29：硕世登革病毒检测解决方案	22
表 1：硕世生物主要产品一览	5
表 2：硕世生物主要管理人员	7
表 3：硕世生物五大技术平台	11
表 4：分子诊断细分技术	12

表 5: PCR 技术发展情况	12
表 6: 硕世生物多重荧光定量 PCR 技术平台主要应用技术情况	12
表 7: 硕世生物主要传染病检测产品及用途	14
表 8: 针对新发/突发传染病, 公司快速响应开发相应产品 (不完全统计)	14
表 9: 公司多项产品陆续获得注册证	15
表 10: 公司妇幼健康主要产品及解决方案	16
表 11: 公司女性生殖道微生态主要产品分类	18
表 12: 25-羟基维生素 D 的检测方法对比	20
表 13: 硕世生物猴痘相关产品	20
表 14: 估值假设主要参数	24
表 15: FCFF 目标价敏感性分析 (元)	25

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/915143144010011340>