

华大智造 (688114)

基因测序业务超预期，海外市场加速开拓

买入 (维持)

2023年08月14日

证券分析师 朱国广

执业证书: S0600520070004

zhugg@dwzq.com.cn

证券分析师 周新明

执业证书: S0600520090002

Zhouxm@dwzq.com.cn

研究助理 张坤

执业证书: S0600122050008

zhangk@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	4,231	3,055	4,134	5,498
同比	8%	-28%	35%	33%
归属母公司净利润 (百万元)	2,026	44	291	585
同比	319%	-98%	561%	101%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	4.89	0.11	0.70	1.41
P/E (现价&最新股本摊薄)	17.75	818.25	123.73	61.43

关键词: #业绩超预期

投资要点

■ **事件:** 2023年8月10日晚华大智造发布2023年半年度报告, 2023H1公司营收14.43亿元 (-38.9%, 括号内为同比, 下同), 归母净利润-0.98亿元 (-128.5%), 扣非归母净利润-1.36亿元 (-139.5%)。单Q2营收8.24亿元 (-27.7%), 归母净利润5179万元 (+3319.7%), 扣非归母净利润2948万元 (+173.2%)。

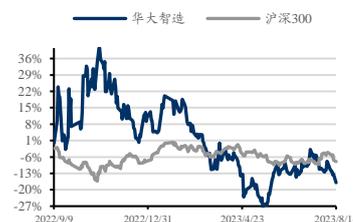
■ **基因测序业务多点开花, 海外市场表现亮眼:** 分业务来看, 公司基因测序业务2023H1营收10.98亿元 (+39.9%), 其中仪器设备营收4.59亿元 (+35.7%), 试剂耗材营收6.24亿元 (+42.1%), 服务及其他营收0.15亿元 (+96.2%), 其中单Q2基因测序业务营收6.7亿元 (+66.6%); 分地域来看, 2023H1中国区营收6.95亿元 (+36.4%), 亚太区营收1.84亿元 (+11.0%), 欧非区营收1.44亿元 (+83.6%), 美洲区营收0.74亿元 (+141.3%), 其中单Q2中国区营收4.0亿元 (+46%), 亚太区营收1.2亿元 (+112%), 欧非区营收1.0亿元 (+86%), 美洲区营收0.44亿元 (+146%)。2023H1实验室自动化与新业务分别营收1.2/2.2亿元, 其中常规业务稳步增长, 以实验室自动化业务为例, 常规业务2023H1营收7679万元, 环比2022H2增长25.32%。

■ **我们认为公司半年报的看点主要为:** ①单Q2扭亏为盈, 毛利率与归母净利率同比环比均有明显提速; ②2023H1测序仪全球新装机量总数同比增长63%, 累计装机量超2910台, 装机总量快速增长; ③2023年以来全线测序产品在全球大多数地方均开售, 2023H1全球各区域均较快增长, 欧非区与美洲区表现亮眼, 海外员工数较2022年底增长35%, 全球化步伐加速; ④持续加大研发投入, 2023H1研发费用同比增长30%, 公司在专利壁垒的加固、产品矩阵的完善、核心原材料的自主可控、DNBSEQ-T20×2的企业客户落地等均有所突破。我们认为基因测序仪壁垒高、格局好, 华大智造国内替代Illumina份额, 海外全球化扩张加速, 随着装机量的持续提升, 业绩有望保持快速增长。

■ **盈利预测与投资评级:** 我们预计公司2023-2025年分别营收30.55/41.34/54.98亿元, 归母净利润分别为0.44/2.91/5.85亿元, 考虑到公司具备较强成长性, 维持“买入”评级。

■ **风险提示:** 海外业务拓展不及预期; 专利诉讼风险; 市场竞争加剧等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	82.82
一年最低/最高价	71.41/148.84
市净率(倍)	3.72
流通A股市值(百万元)	2,792.25
总市值(百万元)	34,423.11

基础数据

每股净资产(元,LF)	22.24
资产负债率(% ,LF)	18.76
总股本(百万股)	415.64
流通A股(百万股)	33.71

相关研究

《华大智造(688114): 2022年报&2023年一季报点评: 基因测序业务快速增长, 海外市场空间可期!》

2023-04-29

《华大智造(688114): 国产测序仪稀缺标的, 广阔市场未来可期》

2022-12-08

华大智造三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	8,717	8,565	9,281	10,220	营业总收入	4,231	3,055	4,134	5,498
货币资金及交易性金融资产	6,475	7,624	6,127	8,003	营业成本(含金融类)	1,964	1,280	1,728	2,282
经营性应收款项	754	373	1,065	867	税金及附加	27	9	25	28
存货	1,301	373	1,821	1,059	销售费用	617	605	703	907
合同资产	4	1	2	3	管理费用	605	535	662	770
其他流动资产	183	193	267	288	研发费用	814	794	889	1,045
非流动资产	2,502	2,589	2,632	2,616	财务费用	(152)	(127)	(149)	(118)
长期股权投资	11	13	16	20	加:其他收益	94	92	62	82
固定资产及使用权资产	745	837	880	886	投资净收益	(28)	(3)	(7)	(13)
在建工程	752	832	892	942	公允价值变动	(24)	(5)	(4)	(1)
无形资产	688	597	502	405	减值损失	(105)	0	0	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	1	0	0	0
长期待摊费用	71	76	81	86	营业利润	294	42	328	654
其他非流动资产	236	235	261	278	营业外净收支	2,237	4	2	1
资产总计	11,218	11,154	11,914	12,836	利润总额	2,531	46	330	655
流动负债	1,602	1,488	1,944	2,284	减:所得税	508	2	41	74
短期借款及一年内到期的非流动负债	92	107	118	131	净利润	2,023	44	288	581
经营性应付款项	460	328	617	632	减:少数股东损益	(3)	0	(2)	(4)
合同负债	284	408	456	598	归属母公司净利润	2,026	44	291	585
其他流动负债	766	645	754	924	每股收益-最新股本摊薄(元)	4.89	0.11	0.70	1.41
非流动负债	164	163	175	179	EBIT	193	(76)	190	549
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	477	193	507	892
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	53.58	58.10	58.20	58.50
租赁负债	78	80	91	95	归母净利率(%)	47.90	1.44	7.03	10.65
其他非流动负债	86	83	84	84	收入增长率(%)	7.69	(27.79)	35.34	32.98
负债合计	1,766	1,651	2,119	2,463	归母净利润增长率(%)	319.04	(97.83)	561.35	101.40
归属母公司股东权益	9,413	9,464	9,758	10,341					
少数股东权益	39	39	37	32					
所有者权益合计	9,453	9,503	9,795	10,373					
负债和股东权益	11,218	11,154	11,914	12,836					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	1,421	1,499	(1,156)	2,206	每股净资产(元)	22.72	22.84	23.55	24.96
投资活动现金流	(1,000)	(369)	(363)	(341)	最新发行在外股份(百万股)	414	414	414	414
筹资活动现金流	3,289	18	22	10	ROIC(%)	2.23	(0.75)	1.69	4.73
现金净增加额	3,884	1,149	(1,497)	1,876	ROE-摊薄(%)	21.53	0.46	2.98	5.66
折旧和摊销	284	269	317	343	资产负债率(%)	15.74	14.80	17.78	19.19
资本开支	(938)	(347)	(324)	(301)	P/E (现价&最新股本摊薄)	17.75	818.25	123.73	61.43
营运资本变动	(999)	1,169	(1,771)	1,266	P/B (现价)	3.82	3.80	3.69	3.48

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)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。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,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的)),具体如下:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您,不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系,表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
 苏州工业园区星阳街 5 号
 邮政编码: 215021
 传真: (0512) 62938527
 公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>