

2022年08月23日

新股专题覆盖：华大智造（2022年第97期）

新股覆盖研究

投资要点

◆ 周五（8月26日）有一家科创板上市公司“华大智造”询价。

◆ **华大智造（688114）：**公司专注于生命科学与生物技术领域，主要产品及服务涵盖基因测序仪业务、实验室自动化业务、新业务三大板块。公司2019-2021年分别实现营业收入10.91亿元/27.80亿元/39.29亿元，YOY依次为-0.54%/154.73%/41.32%，三年营业收入的年复合增速52.98%；实现归母净利润-2.44亿元/2.61亿元/4.84亿元，YOY依次为-295.71%/206.98%/85.38%，三年归母净利润的年复合增速57.16%。最新报告期，2022H1公司实现营业收入23.61亿元，同比增长20.52%；实现归母净利润3.44亿元，同比下降19.10%。公司预计2022年1-9月实现归属于母公司股东净利润约为189,300.00万元至202,300.00万元，同比增长311.80%至340.08%。

① **投资亮点：**1、公司为全球主要的基因测序设备及试剂耗材提供商之一，目前已经建立自主可控的核心技术体系，未来有望受益于基因测序的应用场景拓展。公司为目前全球基因测序设备及试剂耗材主要提供商之一，其中公司、Illumina和Thermo Fisher为全球范围内少数拥有自主研发并量产临床级高通量基因测序仪能力的企业。公司已建立自主可控的核心技术体系，多项源头性核心技术已达到国际先进水准，同时逐渐发展出了多项新型生命数字化技术。根据Markets and Markets及灼识咨询，2015-2019年全球及中国基因测序仪与耗材市场规模维持高速增长态势；未来随着基因测序更多地被应用于科学研究及临床医学中及新场景应用进一步拓展，基因测序设备及试剂耗材市场规模有望稳定增长。2、公司拥有业内顶尖的人才队伍，创始人汪建为基因测序领域的行业领军人物；同时，依托于关联方华大基因在国内基因检测领域的领先优势，公司未来业务稳定发展可期。公司拥有行业顶尖的团队阵容，包括汪建先生等国内最早从事基因测序领域的行业领军人物，徐讯、Radoje Drmanac等全球一流科学家团队，以及牟峰、余德健等精通行业兼具管理能力的管理者。其中创始人、董事长汪建在基因测序行业中有30余年的行业经验，先后策划将“国际人类基因组计划”引入国内并积极推动人类基因组计划的实施、协助实现了基因行业中游的产业化和上游的国产化。公司关联方华大基因为国内领先的基因检测服务提供商，在对应行业中拥有较大份额，预计未来对于公司的测序平台及配套产品的需求将较为稳定，带动公司相应业务的发展。3、公司持续推动新业务板块的发展，致力于构建全面的产品体系。除基因测序板块及实验室自动化板块业务外，公司持续致力于打造全谱系的技术和生态储备，不断推动DNBelab C系列细胞组学整体解决方案、MGUS-R3远程超声机器人、BIT产品等新产品的发展。

② **同行业上市公司对比：**公司主要业务包括基因测序仪业务及实验室自动化业务等，考虑到暂无与公司经营同种业务的A股上市公司，故选取与公司主营业务较为相近的上市公司迈瑞医疗、新产业、科华生物、亚辉龙及圣湘生物为可比公司。根据可比公司情况，平均收入规模为83.77亿元，平均PE-TTM为22.70X，平均销售毛利率为66.17%。相较而言，公司收入规模低于行业平均，但销售毛利率高于行业平均。

股价

交易数据

总市值（百万元）	
流通市值（百万元）	
总股本（百万股）	371.79
流通股本（百万股）	
12个月价格区间	/

一年股价表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-0.19	-4.12	4.41
绝对收益			

分析师

李蕙

SAC 执业证书编号：S0910519100001
 lihui1@huajinsec.cn

相关报告



- ◆ 风险提示：已经开启询价流程的公司依旧存在因特殊原因无法上市的可能、公司内容主要基于招股书和其他公开资料内容、同行业上市公司选取存在不够准确的风险、内容数据截选可能存在解读偏差、具体上市公司风险在正文内容中展示等。

公司近3年收入和利润情况

会计年度	2019A	2020A	2021A
主营收入(百万元)	1,091.3	2,779.9	3,928.6
同比增长(%)	-0.54	154.73	41.32
营业利润(百万元)	-130.4	329.4	692.1
同比增长(%)	-221.79	-352.59	110.08
净利润(百万元)	-243.8	260.9	483.6
同比增长(%)	-295.71	-206.98	85.38
每股收益(元)		0.71	1.30

数据来源：聚源、华金证券研究所

内容目录

一、华大智造	4
(一) 基本财务状况	4
(二) 行业情况	5
(三) 公司亮点	7
(四) 募投项目投入	7
(五) 同行业上市公司指标对比	8
(六) 风险提示	9

图表目录

图 1: 公司收入规模及增速变化	4
图 2: 公司归母净利润及增速变化	4
图 3: 公司销售毛利率及净利润率变化	5
图 4: 公司 ROE 变化	5
图 5: 全球基因测序仪与耗材市场规模 (百万美元)	6
图 6: 中国基因测序仪与耗材市场规模 (百万元)	6
表 1: 公司 IPO 募投项目概况	8
表 2: 同行业上市公司指标对比	9

一、华大智造

公司专注于生命科学与生物技术领域，以仪器设备、试剂耗材等相关产品的研发、生产和销售为主要业务，主要产品及服务涵盖基因测序仪业务、实验室自动化业务、新业务三大板块。

公司秉承“创新智造引领生命科技”的理念，致力于成为“生命科技核心工具缔造者”，目前已形成基因测序仪业务和实验室自动化业务两大板块，并围绕全方位生命数字化布局了如远程超声机器人等新兴领域产品。其中，公司基因测序仪业务板块的研发和生产已处于全球领先地位，具备了独立自主研发的能力并实现了临床级测序仪的量产。

公司已初步构建全球化的业务网络。截至 2021 年 12 月 31 日，公司拥有员工 2,050 人。公司总部位于中国深圳，并在武汉、长春、青岛、香港和美国、日本、拉脱维亚、阿联酋等地设有分、子公司，业务布局遍布六大洲 80 多个国家和地区，在全球服务累计超过 1,300 个用户。

(一) 基本财务状况

公司 2019–2021 年分别实现营业收入 10.91 亿元/27.80 亿元/39.29 亿元，YOY 依次为 -0.54%/154.73%/41.32%，三年营业收入的年复合增速 52.98%；实现归母净利润-2.44 亿元/2.61 亿元/4.84 亿元，YOY 依次为-295.71%/206.98%/85.38%，三年归母净利润的年复合增速 57.16%。最新报告期，2022H1 公司实现营业收入 23.61 亿元，同比增长 20.52%；实现归母净利润 3.44 亿元，同比下降 19.10%。

2021 年，公司主营业务收入按业务线构成可分为三大板块，分别为基因测序仪业务板块（12.76 亿元，32.76%）、实验室自动化业务板块（21.93 亿元，56.27%）、新业务板块（4.28 亿元，10.98%）。

图 1：公司收入规模及增速变化

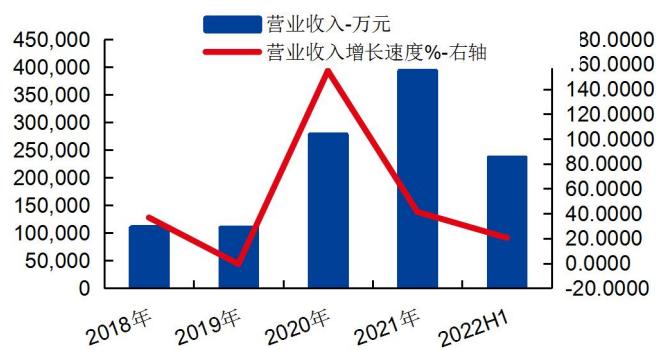
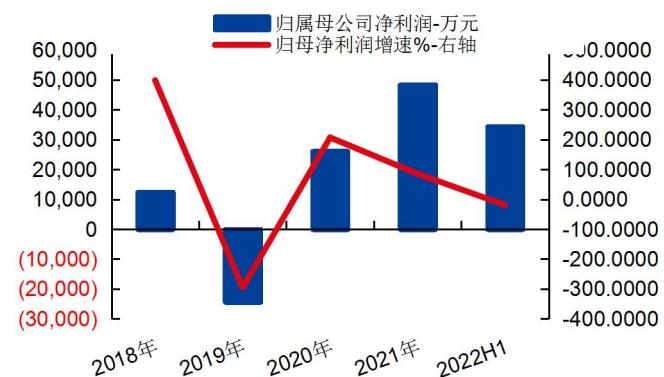


图 2：公司归母净利润及增速变化



资料来源：Wind，华金证券研究所

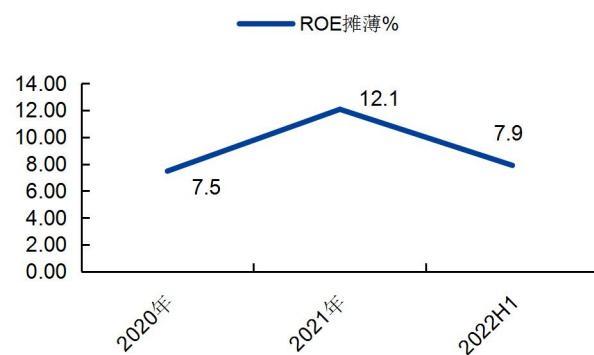
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 3：公司销售毛利率及净利润率变化



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 4：公司 ROE 变化



资料来源：Wind，华金证券研究所

（二）行业情况

公司主要业务服务包括基因测序仪业务及实验室自动化业务，分属生物医学工程产业中的对应行业。

1、基因测序行业

基因测序技术 (DNA Sequencing)，是指获得目标 DNA 片段碱基 (包括腺嘌呤 A、胸腺嘧啶 T、胞嘧啶 C 与鸟嘌呤 G) 排列顺序的技术。在基础生物学研究，以及包括医学诊断、生物技术开发、法医生物学、系统生物学、微生物学等不断拓展的多个其他应用领域中，基因测序技术已成为极其重要的专业技术之一。现代基因测序技术已经能帮助科学家获得人类基因组以及其他许多动植物和微生物物种的完整 DNA 序列。

基因测序产业链的上游是基因测序相关仪器、耗材及试剂供应商，提供基因测序平台和解决方案。基因测序技术是基因测序仪的核心，在多种基因测序技术中，以 Illumina、Thermo Fisher 和发行人为代表的高通量测序技术是目前市场较为主流的测序技术。

根据 Markets and Markets 的报告以及灼识咨询《全球及中国生命科学综合解决方案行业报告》的数据，在应用场景不断拓宽，测序能力进一步加强的共同促进作用下，全球基因测序仪及耗材市场在过去数年间保持了两位数的增长。预计到 2030 年，全球基因测序仪及耗材市场将达到 245.8 亿美元的市场规模，中国基因测序仪及耗材市场将达到 303.9 亿元的市场规模。

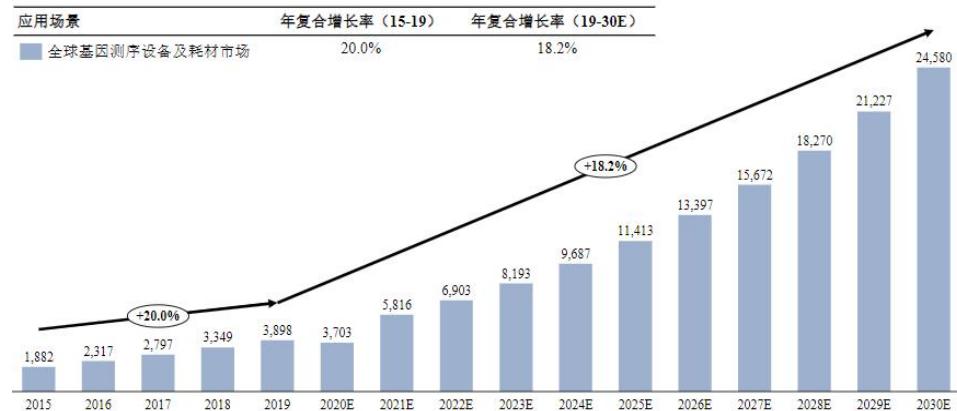
图 5：全球基因测序仪与耗材市场规模（百万美元）

资料来源：*Markets and Markets*, 灼识咨询, 华金证券研究所

图 6：中国基因测序仪与耗材市场规模（百万元）

资料来源：*Markets and Markets*, 灼识咨询, 华金证券研究所

2、实验室自动化设备行业

实验室自动化是指充分运用实验室技术资源、信息资源和人的智力资源，在无人或少人干预的情况下，按照规定的程序或指令自动进行样本制备、操作控制、检测、信息处理、分析判断等实验流程。实验室自动化发展历程根据仪器集成的复杂性可以分为无自动化（即所有仪器都作为独立机器存在）、部分实验室自动化（实验室分析仪与分析前工作站互连并部分集成）以及全实验室自动化（即主要的分析前和分析后的步骤在与分析仪物理连接的工作站上自动执行，并由软件程序有效地管理）三个发展阶段。

国内企业仍处于成长初期，面临国外成熟企业的竞争。目前国外实验室自动化设备领域的企业主要包括 Tecan、Hamilton 等，上述企业经历了多年的发展和积累，从早期的生化、免疫、血液等检测领域延伸到新兴的多组学检测领域，具备较大的技术研发、市场渠道和人员优势，在全球市场中具有一定的主导地位。因此，国内实验室自动化设备企业存在与国外行业龙头一定的竞争压力。

实验室自动化设备种类和零部件繁多，国内企业供应链面临较大挑战。实验室自动化设备在研发和生产制造方面涉及生物学、计算机、医学、机械工业等多个领域的专利和技术，由于部分上游零部件尚未实现国产化，国内企业在供应链方面亦面临着较大的挑战。

(三) 公司亮点

1、公司为全球主要的基因测序设备及试剂耗材提供商之一，目前已经建立自主可控的核心技术体系，未来有望受益于基因测序的应用场景拓展。目前全球基因测序设备及试剂耗材提供商包括 Illumina、Thermo Fisher、Pacific BioSciences、Oxford Nanopore 及公司，其中公司、Illumina 和 Thermo Fisher 使用的高通量测序技术目前占据主要市场份额，为全球范围内少数拥有自主研发并量产临床级高通量基因测序仪能力的企业。公司已建立自主可控的核心技术体系，包括“DNBSEQ 测序技术”、“规则阵列芯片技术”、“测序仪光机电系统技术”等多项源头性核心技术已达到国际先进水准，同时逐渐发展出了以“关键文库制备技术”、“自动化样本处理技术”和“远程超声诊断技术”为代表的新型生命数字化技术。根据 Markets and Markets 及灼识咨询，2015-2019 年全球基因测序仪与耗材市场规模年复合增长率达到 20.0%，中国市场年复合增长率达到 24.8%，维持高速增长态势；未来随着基因测序更多地被应用于科学研究及临床医学中，加之食品安全、海关检验检疫等新场景应用进一步拓展，有望带动基因测序设备及试剂耗材市场规模稳定增长。

2、公司拥有业内顶尖的人才队伍，创始人汪建为基因测序领域的行业领军人物；同时，依托于关联方华大基因在国内基因检测领域的领先优势，公司未来业务稳定发展可期。公司拥有行业顶尖的团队阵容，包括汪建先生等国内最早从事基因测序领域的行业领军人物，徐讯、Radoje Drmanac 等全球一流科学家团队，以及牟峰、余德健等精通行业兼具管理能力的管理者。其中创始人、董事长汪建在基因测序行业中有 30 余年的行业经验，先后策划将“国际人类基因组计划”引入国内并积极推动人类基因组计划的实施、创建深圳华大生命科学研究院以及之后的科研与产业体系、协助实现了基因行业中游的产业化和上游的国产化。公司关联方华大基因为国内领先的基因检测服务提供商，在对应行业中拥有较大份额，预计未来对于公司的测序平台及配套产品的需求数将较为稳定，带动公司相应业务的发展。

3、公司持续推动新业务板块的发展，致力于构建全面的产品体系。除基因测序板块及实验室自动化板块业务外，公司持续致力于打造全谱系的技术和生态储备，不断推动 DNBeLab C 系列细胞组学整体解决方案、MGUS-R3 远程超声机器人、BIT 产品等新产品的发展。报告期各期，公司新业务板块收入分别为 2,282.59 万元、7,667.02 万元和 42,778.07 万元，整体呈快速上升趋势。

(四) 募投项目投入

公司本轮 IPO 募投资金拟投入 5 个项目及补充流动资金。

1、**华大智造智能制造及研发基地项目：**本项目计划利用公司取得的工业用地，新建生产车间、仓库、研发办公楼以及附属配套设施等一系列建筑物，采购一系列先进生产设备、检测设备及其他辅助设备，对公司的仪器、试剂等产品进行扩产。项目投产后，预计实现年均销售收入

入 455,730.56 万元，项目所得税后的静态投资回收期为 5.57 年（含建设期），所得税后的内部收益率为 29.94%。

2、基于半导体技术的基因测序仪及配套设备试剂研发生产项目：本项目拟通过采购一系列先进生产设备、检测设备及其他辅助设备，对公司的仪器及试剂耗材等产品进行扩产。通过本项目的实施，进一步提升公司的产品生产能力。项目投产后，预计实现年均销售收入 45,714.27 万元，项目所得税后的静态投资回收期为 5.86 年（含建设期），所得税后的内部收益率为 22.57%。

3、华大智造研发中心项目：本项目拟通过引进一系列国内外先进研发设备和工器具，并配备相应的技术研发人员，实现公司技术研发及试验检测能力的进一步提升，为新技术与新产品的开发提供研发平台。

4、华大智造营销服务中心建设项目：本项目拟在全球范围内新建 17 个分支机构营销网点，合计营业面积 8,560 m²。其中，以营销网点类型划分，拟建设分公司网点 12 个，面积 7,700 m²；拟建设办事处网点 5 个，面积 860 m²。项目辐射范围涵盖中国、新加坡、韩国等全球多个市场。

5、华大智造信息化系统建设项目：本项目主要建设内容包括企业 IT 信息化系统建设和信息安全建设两大部分。

表 1：公司 IPO 募投项目概况

序号	项目名称	项目投资总额（万元）	拟使用募集资金金额（万元）	项目建设期
1	华大智造智能制造及研发基地项目	126,437.19	126,437.19	3 年
2	基于半导体技术的基因测序仪及配套设备 试剂研发生产项目	19,787.44	19,787.44	3 年
3	华大智造研发中心项目	29,784.30	29,784.30	2 年
4	华大智造营销服务中心建设项目	29,627.10	29,627.10	3 年
5	华大智造信息化系统建设项目	12,148.50	12,148.50	3 年
6	补充流动资金	35,000.00	35,000.00	-
合计		252,784.53	252,784.53	-

资料来源：公司招股书，华金证券研究所

（五）同行业上市公司指标对比

2021 年度，公司实现营业收入 39.29 亿元，同比增长 41.32%；实现归属于母公司净利润 4.84 亿元，同比增长 85.38%。结合行业上下游发展趋势以及公司实际经营情况，公司预计 2022 年 1-9 月实现营业收入约为 328,100.00 至 344,100.00 万元，同比增长 15.26% 至 20.88%；实现归属于母公司股东净利润约为 189,300.00 万元至 202,300.00 万元，同比增长 311.80% 至 340.08%；扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润约为 34,000.00 万元至 42,600.00 万元，同比减少 17.40% 至 34.08%。

公司主要业务包括基因测序仪业务及实验室自动化业务等，考虑到暂无与公司经营同种业务的 A 股上市公司，故选取与公司主营业务较为相近的上市公司迈瑞医疗、新产业、科华生物、亚辉龙及圣湘生物为可比公司。根据可比公司情况，平均收入规模为 83.77 亿元，平均 PE-TTM 为

22.70X，平均销售毛利率为66.17%。相较而言，公司收入规模低于行业平均，但销售毛利率高于行业平均。

表2：同行业上市公司指标对比

代码	简称	总市值 (亿元)	PE-TTM	2021年收 入(亿元)	2021年收 入增速	2021年归 母净利润 (亿元)	2021年净 利润增长 率	2021年销 售毛利率	2021年 ROE摊薄
300760.SZ	迈瑞医疗	3625.56	40.53	252.70	20.18%	80.02	20.19%	65.01%	29.69%
300832.SZ	新产业	313.90	28.18	25.45	15.97%	9.74	3.68%	71.15%	17.35%
688575.SH	亚辉龙	116.12	14.85	11.78	17.91%	2.05	-2.75%	56.84%	13.42%
688289.SH	圣湘生物	164.59	7.24	45.15	-5.22%	22.43	-14.29%	71.67%	35.21%
688114.SH	华大智造	/	/	39.29	41.32%	4.84	85.38%	66.44%	12.07%

资料来源：Wind，华金证券研究所

（六）风险提示

市场竞争风险、报告期内公司与关联方存在大量关联交易的风险、报告期内公司与新冠疫情相关的收入不可持续的风险、知识产权诉讼的风险、公司存在累计未弥补亏损的风险、知识产权被挑战或侵权的风险、知识产权诉讼的风险、报告期内公司与新冠疫情相关的收入不可持续的风险、海外业务的风险等风险。

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

李蕙声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。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，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员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。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）31 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn