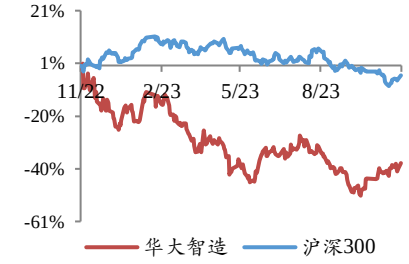
基因测序业务保持快速增长，海外市场打开

投资评级：买入（维持）

报告日期：2023-11-07

收盘价（元）	82.79
近12个月最高/最低（元）	134.24/65.94
总股本（百万股）	416
流通股本（百万股）	212
流通股比例（%）	50.95
总市值（亿元）	344
流通市值（亿元）	175

公司价格与沪深300走势比较



分析师：谭国超

执业证书号：S0010521120002

邮箱：tangc@hazq.com

联系人：李婵

执业证书号：S0010121110031

邮箱：lichan@hazq.com

相关报告

1.基因测序业务Q2快速增长，海外市场打开 2023-08-21

主要观点：

➢ **事件：**

公司发布2023年三季报，前三季度实现营收22.04亿元，同比下降33.01%；归母净利润-1.98亿元，同比下降109.78%；扣非归母净利润-2.43亿元，同比下降162.84%。其中，23Q3营收7.60亿元，同比下降18.15%；归母净利润-1.0亿元，同比下降105.94%。

➢ **事件点评**

● **基因测序仪板块保持快速增长，持续拓展海外市场**

公司基因测序仪业务营收表现亮眼，2023年前三季度全球新增测序仪装机超640台，累计销售装机总量超3100台。2023年前三季度测序板块实现收入17.29亿元（YOY+31.47%）；中国大陆及港澳台地区实现收入10.83亿元（YOY+21.19%）；亚太区实现收入2.88亿元（YOY+34.12%）；欧非区实现收入2.56亿元（YOY+68.76%）；美洲区实现收入1.01亿元（YOY+85.83%）。

其中，仪器设备前三季度实现收入6.71亿元（YOY +15.63%），测序仪板块中占比38.81%；试剂耗材类前三季度收入10.26亿元（YOY +42.92%），占比59.34%。

第三季度，仪器设备类收入2.12亿元，占比33.60%，试剂耗材类收入4.02亿元，占比63.71%，相较上半年试剂类收入占比显著提升，这也说明公司设备的试剂消耗量在放量。

公司也持续拓展海外市场，与众多公司建立战略伙伴关系。公司与韩国分子诊断公司NGeneBio、韩国生物医学公司Bio-medicalScience(BMS)、阿拉伯国家-中国经贸合作创新中心签署合作备忘录，并与北京中科基因股份有限公司等达成战略合作。

● **持续保持高研发投入，硕果频出**

2023年前三季度公司研发投入为6.42亿元，占营业收入的比例为29.14%。2023Q3，公司发布了包含单细胞表观组学产品scATAC建库试剂盒在内的两款单细胞领域产品，推出了最新结核分枝杆菌全基因组测序组合产品。同时，公司研发的DNBSEQ-G99基因测序仪于9月获批国家药监局医疗器械注册证。另外，“一种用于基因测序仪的光学系统”获得基因测序领域首个中国专利金奖。

● **投资建议**

维持盈利预测不变，我们预计公司2023-2025年收入端有望分别实现31.17亿元、40.41亿元、52.24亿元，同比增长分别为-26.3%、29.6%和29.3%，2023-2025年归母净利润有望实现0.95亿元、1.87亿元、

3.07 亿元，同比增长分别为-95.3%、97.6%和 63.7%。2023-2025 年对应的 EPS 分别约 0.23 元、0.45 元和 0.74 元，对应的 PE 估值分别为 363 倍、184 倍和 112 倍，考虑到公司是全球基因测序仪领域的龙头企业，未来海外市场占有率有较大提升空间，维持“买入”评级。

● 风险提示

新产品研发及推广不及预期风险;

市场竞争加剧风险。

● 重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	4231	3117	4041	5224
收入同比（%）	7.7%	-26.3%	29.6%	29.3%
归属母公司净利润	2026	95	187	307
净利润同比（%）	319.0%	-95.3%	97.6%	63.7%
毛利率（%）	53.6%	57.0%	57.3%	58.5%
ROE（%）	21.5%	1.0%	1.9%	3.1%
每股收益（元）	5.26	0.23	0.45	0.74
P/E	21.12	363.12	183.72	112.23
P/B	4.89	3.62	3.55	3.44
EV/EBITDA	83.27	96.80	68.69	45.16

资料来源： wind，华安证券研究所

财务报表与盈利预测

资产负债表 单位:百万元

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	8717	8083	9239	9162
现金	6475	7166	6310	7235
应收账款	593	515	789	954
其他应收款	28	8	39	22
预付账款	51	54	61	80
存货	1301	239	1745	749
其他流动资产	268	101	294	121
非流动资产	2502	2568	2613	2623
长期投资	11	11	11	11
固定资产	644	683	697	677
无形资产	688	665	673	665
其他非流动资产	1159	1209	1232	1269
资产总计	11218	10651	11851	11784
流动负债	1602	939	1952	1579
短期借款	50	50	50	50
应付账款	424	93	866	340
其他流动负债	1128	796	1036	1189
非流动负债	164	164	164	164
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	164	164	164	164
负债合计	1766	1102	2116	1743
少数股东权益	39	39	39	38
股本	414	416	416	416
资本公积	8733	8733	8733	8733
留存收益	266	361	548	854
归属母公司股东权	9413	9509	9696	10003
负债和股东权益	11218	10651	11851	11784

现金流量表 单位:百万元

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	1421	1050	-490	1283
净利润	2023	95	187	306
折旧摊销	284	301	331	362
财务费用	9	3	3	3
投资损失	28	-9	-12	-16
营运资金变动	-999	661	-998	628
其他经营现金流	3098	-567	1185	-322
投资活动现金流	-1000	-358	-364	-356
资本支出	-938	-367	-376	-372
长期投资	-45	0	0	0
其他投资现金流	-17	9	12	16
筹资活动现金流	3289	-1	-3	-3
短期借款	20	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
普通股增加	43	1	0	0
资本公积增加	3276	0	0	0
其他筹资现金流	-50	-3	-3	-3
现金净增加额	3884	691	-856	925

利润表 单位:百万元

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	4231	3117	4041	5224
营业成本	1964	1340	1726	2170
营业税金及附加	27	19	24	31
销售费用	617	623	808	1045
管理费用	605	468	606	784
财务费用	-152	-127	-141	-124
资产减值损失	-80	0	0	0
公允价值变动收益	-24	0	0	0
投资净收益	-28	9	12	16
营业利润	294	118	234	383
营业外收入	2237	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0
利润总额	2531	118	234	383
所得税	508	24	47	77
净利润	2023	95	187	306
少数股东损益	-3	0	0	-1
归属母公司净利润	2026	95	187	307
EBITDA	477	283	412	606
EPS（元）	5.26	0.23	0.45	0.74

主要财务比率

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入	7.7%	-26.3%	29.6%	29.3%
营业利润	-57.5%	-59.8%	97.7%	63.7%
归属于母公司净利	319.0%	-95.3%	97.6%	63.7%
获利能力				
毛利率（%）	53.6%	57.0%	57.3%	58.5%
净利率（%）	47.9%	3.0%	4.6%	5.9%
ROE（%）	21.5%	1.0%	1.9%	3.1%
ROIC（%）	1.6%	-0.1%	0.7%	1.9%
偿债能力				
资产负债率（%）	15.7%	10.3%	17.9%	14.8%
净负债比率（%）	18.7%	11.5%	21.7%	17.4%
流动比率	5.44	8.61	4.73	5.80
速动比率	4.50	8.13	3.73	5.18
营运能力				
总资产周转率	0.49	0.29	0.36	0.44
应收账款周转率	7.78	5.63	6.20	5.99
应付账款周转率	5.18	5.18	3.60	3.60
每股指标（元）				
每股收益	5.26	0.23	0.45	0.74
每股经营现金流薄）	3.42	2.53	-1.18	3.09
每股净资产	22.72	22.88	23.33	24.07
估值比率				
P/E	21.12	363.12	183.72	112.23
P/B	4.89	3.62	3.55	3.44
EV/EBITDA	83.27	96.80	68.69	45.16

资料来源：公司公告，华安证券研究所

分析师与研究助理简介

分析师：谭国超，医药行业首席分析师，医药行业全覆盖。中山大学本科、香港中文大学硕士，曾任职于强生医疗（上海）医疗器械有限公司、和君集团与华西证券研究所。

联系人：李婵 ，研究助理，主要负责医疗器械和 IVD 行业研究。

重要声明

分析师声明

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，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安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。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。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。华安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。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，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。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 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；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；

中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准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市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。