

2023年12月06日

华大智造 (688114.SH)

公司快报

测序业务持续快速增长，海外市场快速发展

投资要点

- ◆ **事件：**公司发布 2023 年三季报，2023Q1-3 实现营业收入 22.04 亿元 (-33%，同比增速，下同)、归母净利润-1.98 亿元 (-110%)、扣非归母净利润-2.43 亿元 (-163%)。2023Q3 单季度实现营业收入 7.6 亿元 (-18%)、归母净利润-1.00 亿元 (-106%)、扣非归母净利润-1.08 亿元 (-344%)。2023 年前三季度公司收入下降，主要系去年疫情产品收入基数较大，同期自动化产品需求萎缩导致收入下降。
- ◆ **测序业务持续快速增长，海外市场实现快速突破。**分业务来看，2023 Q1-3 公司基因测序仪业务板块实现收入 17.29 亿元 (+31%)。其中，仪器设备实现收入 6.71 亿元 (+16%)；试剂耗材实现收入 10.26 亿元 (+43%)；其他收入实现 0.32 亿元 (+90%)。2023 年前三季度，公司各型号基因测序仪全球新增销售装机超 640 台，装机总量实现了持续快速增长；截至报告期末，公司累计销售装机数量超 3,100 台，后续有望带动试剂快速放量。基因测序仪业务板块按照收入地区划分，中国大陆及港澳台地区实现收入 10.83 亿元(+21%)，亚太区实现收入 2.88 亿元(+34%)，欧非区实现收入 2.56 亿元 (+69%)，美洲区实现收入 1.01 亿元 (+86%)，随着诉讼逐步和解，公司海外欧美市场实现快速增长。
- ◆ **持续完善海外团队和渠道建设，全球化布局稳步推进。**公司在全球各区合计新增营销人员超 110 人，同比增长 18.06%。新引入超 30 家渠道合作伙伴，涉及科研和临床等多个应用领域。截至 2023Q3，公司已在全球范围内建有 7 个包含研发、生产和营销功能的综合性基地，9 个客户体验中心，累计服务超过 2,600 家客户，通过 DCS Lab 科研赋能计划的发布，将推动公司前沿产品技术在人群基因组学、细胞组学、时空组学三大重点领域的本地化布局。2023 年前三季度，公司在全球范围内新增医疗器械注册及备案凭证 55 项，其中基因测序仪在中国（大陆）、欧盟、新加坡、澳大利亚、马来西亚、韩国、英国、日本、泰国、印度尼西亚、越南等国家或地区合计新增 17 项；截至报告期末，公司累计获得 NMPA、CE、NRTL、EAC 等 298 项认证，其中境内医疗器械注册及备案凭证 27 项，境外产品注册或认证 271 项，覆盖亚太、美洲、欧非及中亚地区等多个主要市场。未来随着产品准入不断推进，为公司业务拓展提供坚实基础。
- ◆ **投资建议：**考虑到公司自动化产品需求下降影响表现增速，且公司持续加大海外营销投入，我们下调盈利预测，预计公司 2023-2025 年归母净利润分别为 -1.51/1.01/2.35 亿元，增速分别为 -107%/167%/132%。随着疫情影响出清，公司实验室自动化和新业务回归稳态增长，常规测序业务维持高速增长，海外市场业务开拓快速推进，公司业绩有望恢复稳定增长，维持“增持-B”评级。
- ◆ **风险提示：**新品放量不及预期风险，产品研发不及预期风险，海外推广不及预期风险，下游需求不及预期风险，汇率风险。

医药 | 医疗器械III

投资评级

增持-B(维持)

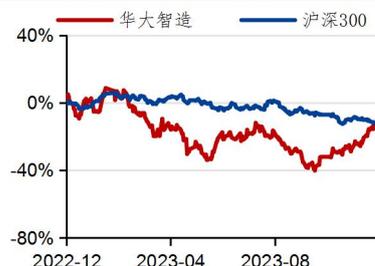
股价(2023-12-05)

99.50 元

交易数据

总市值(百万元)	41,355.94
流通市值(百万元)	21,072.65
总股本(百万股)	415.64
流通股本(百万股)	211.79
12个月价格区间	118.11/66.67

一年股价表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	29.66	40.57	4.39
绝对收益	24.36	29.42	-9.61

分析师

赵宁达

 SAC 执业证书编号：S0910523060001
 zhaoningda@huajinsec.com

相关报告

华大智造：测序业务增长超预期，全球化布局稳步推进 - 华大智造 (688114.SH)
 2023.8.14



财务数据与估值

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	3,929	4,231	3,016	3,884	5,004
YoY(%)	41.3	7.7	-28.7	28.8	28.8
净利润(百万元)	484	2,026	-151	101	235
YoY(%)	85.4	319.0	-107.4	167.0	132.3
毛利率(%)	66.4	53.6	57.1	57.5	58.0
EPS(摊薄/元)	1.16	4.88	-0.36	0.24	0.56
ROE(%)	11.7	21.4	-1.6	1.1	2.5
P/E(倍)	85.5	20.4	-274.4	409.3	176.2
P/B(倍)	10.3	4.4	4.5	4.5	4.4
净利率(%)	12.3	47.9	-5.0	2.6	4.7

数据来源：聚源、华金证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	4267	8717	7743	7475	7275	营业收入	3929	4231	3016	3884	5004
现金	2608	6475	6175	5675	5475	营业成本	1318	1964	1294	1649	2102
应收票据及应收账款	494	703	504	606	677	营业税金及附加	23	27	24	27	30
预付账款	62	51	73	74	105	营业费用	620	617	724	777	951
存货	956	1301	856	976	851	管理费用	617	605	461	548	646
其他流动资产	148	187	135	143	167	研发费用	608	814	792	825	1026
非流动资产	1676	2502	2418	2578	2619	财务费用	129	-152	-129	-84	-33
长期投资	1	11	15	21	27	资产减值损失	-26	-105	-47	-56	-58
固定资产	610	644	806	904	968	公允价值变动收益	26	-24	-1	-2	-0
无形资产	650	688	702	794	836	投资净收益	22	-28	-0	-0	-1
其他非流动资产	415	1159	895	860	788	营业利润	692	294	-141	146	291
资产总计	5943	11218	10161	10053	9894	营业外收入	4	2237	4	4	4
流动负债	1675	1602	2319	1869	2546	营业外支出	100	0	1	38	35
短期借款	30	50	50	50	50	利润总额	596	2531	-138	112	260
应付票据及应付账款	347	460	477	565	630	所得税	120	508	12	11	27
其他流动负债	1298	1092	1792	1255	1865	税后利润	476	2023	-150	101	233
非流动负债	193	164	275	258	232	少数股东损益	-8	-3	1	-1	-1
长期借款	0	0	160	120	80	归属母公司净利润	484	2026	-151	101	235
其他非流动负债	193	164	115	138	152	EBITDA	723	2588	-112	191	388
负债合计	1869	1766	2594	2127	2778	主要财务比率					
少数股东权益	68	39	40	40	39	会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
股本	372	414	416	416	416	成长能力					
资本公积	5457	8733	8733	8733	8733	营业收入(%)	41.3	7.7	-28.7	28.8	28.8
留存收益	-1684	342	196	294	520	营业利润(%)	110.1	-57.5	-148.1	203.1	99.7
归属母公司股东权益	4007	9413	7526	7886	7077	归属于母公司净利润(%)	85.4	319.0	-107.4	167.0	132.3
负债和股东权益	5943	11218	10161	10053	9894	获利能力					
						毛利率(%)	66.4	53.6	57.1	57.5	58.0
						净利率(%)	12.3	47.9	-5.0	2.6	4.7
						ROE(%)	11.7	21.4	-1.6	1.1	2.5
						ROIC(%)	9.7	19.3	-3.7	-0.6	0.9
						偿债能力					
						资产负债率(%)	31.4	15.7	25.5	21.2	28.1
						流动比率	2.5	5.4	3.3	4.0	2.9
						速动比率	1.9	4.5	2.9	3.4	2.4
						营运能力					
						总资产周转率	0.7	0.5	0.3	0.4	0.5
						应收账款周转率	5.6	7.1	5.0	7.0	7.8
						应付账款周转率	3.3	4.9	2.8	3.2	3.5
						估值比率					
						P/E	85.5	20.4	-274.4	409.3	176.2
						P/B	10.3	4.4	4.5	4.5	4.4
						EV/EBITDA	54.0	13.6	-316.8	188.5	93.5

现金流量表(百万元)					
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	1073	1421	1364	-419	1165
净利润	476	2023	-150	101	233
折旧摊销	203	248	210	250	288
财务费用	129	-152	-129	-84	-33
投资损失	-22	28	0	0	1
营运资金变动	282	-1034	1393	-682	677
其他经营现金流	6	309	40	-4	-1
投资活动现金流	-347	-1000	-160	-408	-331
筹资活动现金流	-835	3289	85	30	-38

每股指标(元)					
	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
每股收益(最新摊薄)	1.16	4.88	-0.36	0.24	0.56
每股经营现金流(最新摊薄)	2.58	3.42	3.28	-1.01	2.80
每股净资产(最新摊薄)	9.64	22.65	21.93	22.08	22.53

资料来源: 聚源、华金证券研究所

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

赵宁达声明，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。

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

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn