

华大智造 (688114)

2023 年报&2024 年一季报点评: 基因测序仪市占率持续提升, 海外市场保持高增长

买入 (维持)

2024 年 04 月 30 日

证券分析师 朱国广

执业证书: S0600520070004

zhugg@dwzq.com.cn

研究助理 张坤

执业证书: S0600122050008

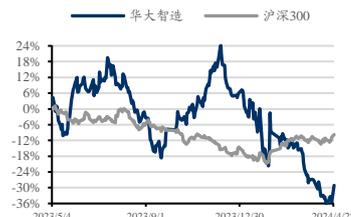
zhangk@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	4,231	2,911	3,432	3,994	4,540
同比 (%)	7.69	(31.19)	17.87	16.38	13.68
归母净利润 (百万元)	2,026.45	(607.50)	(423.59)	(74.83)	118.16
同比 (%)	319.04	(129.98)	30.27	82.33	257.90
EPS-最新摊薄 (元/股)	4.88	(1.46)	(1.02)	(0.18)	0.28
P/E (现价&最新摊薄)	11.78	-	-	-	202.05

投资要点

- **事件:** 2024 年 4 月 25 日晚公司发布 2023 年年报&2024 年一季报, 2023 年公司营收 29.11 亿元 (-31.19%, 括号内为同比, 下同), 归母净利润-6.07 亿元, 扣非归母净利润-6.83 亿元; 2024Q1 营收 5.31 亿元 (-14.26%), 归母净利润-2.01 亿元, 扣非归母净利润-2.13 亿元。
- **基因测序仪业务 2023 年保持高速增长, 24Q1 略有承压:** 分业务来看, 基因测序仪业务营收 22.91 亿元 (+30.31%), 其中仪器设备营收 8.98 亿元 (+18.75%), 试剂耗材营收 13.54 亿元 (+38.31%), 实验室自动化常规收入 1.53 亿元 (+4.95%), 新业务常规收入 2.54 亿元 (+21.41%)。基因测序仪业务分区域来看, 国内营收 14.43 亿元 (+24.38%); 海外营收 8.49 亿元 (+41.82%), 其中亚太区域营收 3.23 亿元 (+11.39%), 欧洲区域营收 3.67 亿元 (+48.31%), 美洲区域营收 1.59 亿元 (+160.27%)。2024Q1 基因测序仪业务营收 4.49 亿元 (+4%), 其中国内营收 2.92 亿元 (-2.60%), 海外营收 1.57 亿元 (+19%)。Q1 基因测序业务增速放缓我们认为主要系国内需求不振、海外地缘政治影响。
- **我们认为公司经营亮点主要体现在:** ①2023 年研发投入 9.10 亿元 (+11.74%), 占营收的比例达 31.26%。产品矩阵持续丰富, 基因测序仪在更高通量、更高质量、更长读长、更快速度、更小型易用上均有世界领先的突破, 实验室自动化与新业务板块新产品同样推陈出新。②公司竞争力与市占率持续提升, 2023 年新增销售装机 854 台 (+41.39%), 测序试剂盒发货数量同比增长超 35%。2023 年国内新增测序仪销售台数市占率 47%, 测序仪及耗材营收市占率 33%; 全球市场来看 2023 年新增测序仪装机台数市占率 18.7% (+6.7pct), 测序仪及耗材营收市占率 6.7%。③持续推进全球多元化营销策略与本土化服务体系, 海外测序仪营收占比已提至 37.1%。截至 2023 年公司已设置 24 家境外子公司, 建立全球 9 大研发中心、7 大生产基地、9 大国际备件仓库及超 10 个客户体验中心, 海外市场有望继续保持快速增长。海外地缘政治为当前业绩扰动因素, 从 2023 年及 2024Q1 营收情况来看有所影响但影响尚小, 需持续跟踪后续进展。
- **盈利预测与投资评级:** 考虑到下游需求不振、地缘政治因素干扰, 我们将公司 2024-2025 年营收由 41.34/54.98 亿元调整为 34.32/39.94 亿元, 预计 2026 年营收 45.40 亿元; 将公司 2024-2025 年归母净利润由 2.91/5.85 亿元调整为-4.24/-0.75 亿元, 预计 2026 年归母净利润 1.18 亿元, 但公司作为国内唯一, 全球少数全产品测序仪企业, 具备较强竞争力, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 地缘政治风险; 需求持续下行; 市场开拓不及预期等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	57.44
一年最低/最高价	50.30/106.68
市净率(倍)	2.88
流通 A 股市值(百万元)	12,164.96
总市值(百万元)	23,874.23

基础数据

每股净资产(元,LF)	19.97
资产负债率(% ,LF)	16.93
总股本(百万股)	415.64
流通 A 股(百万股)	211.79

相关研究

《华大智造(688114): 基因测序业务超预期, 海外市场加速开拓》

2023-08-14

《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

华大智造三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	6,998	6,103	5,823	5,910	营业总收入	2,911	3,432	3,994	4,540
货币资金及交易性金融资产	4,776	3,929	3,291	3,047	营业成本(含金融类)	1,180	1,389	1,573	1,760
经营性应收款项	758	731	888	1,022	税金及附加	20	22	26	30
存货	1,206	1,185	1,380	1,572	销售费用	832	961	998	1,090
合同资产	1	2	2	2	管理费用	528	549	559	590
其他流动资产	256	256	261	266	研发费用	910	995	998	1,044
非流动资产	3,559	3,972	4,301	4,465	财务费用	(139)	0	0	0
长期股权投资	8	10	12	13	加:其他收益	95	90	100	114
固定资产及使用权资产	2,101	2,588	2,991	3,266	投资净收益	(3)	(6)	(9)	(8)
在建工程	340	289	222	123	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	659	644	633	618	减值损失	(282)	(2)	(3)	(3)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	2	1	2	2
长期待摊费用	113	113	113	113	营业利润	(607)	(402)	(71)	131
其他非流动资产	338	329	330	331	营业外净收支	16	0	0	0
资产总计	10,557	10,075	10,124	10,374	利润总额	(591)	(402)	(71)	131
流动负债	1,486	1,441	1,564	1,697	减:所得税	17	20	4	13
短期借款及一年内到期的非流动负债	149	59	34	1	净利润	(607)	(422)	(75)	118
经营性应付款项	216	296	325	361	减:少数股东损益	0	2	0	0
合同负债	165	239	259	295	归属母公司净利润	(607)	(424)	(75)	118
其他流动负债	956	847	946	1,039	每股收益-最新股本摊薄(元)	(1.46)	(1.02)	(0.18)	0.28
非流动负债	397	396	397	397	EBIT	(741)	(402)	(71)	131
长期借款	199	199	199	199	EBITDA	(402)	208	691	1,057
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	59.47	59.51	60.62	61.24
租赁负债	60	60	60	60	归母净利率(%)	(20.87)	(12.34)	(1.87)	2.60
其他非流动负债	138	137	137	137	收入增长率(%)	(31.19)	17.87	16.38	13.68
负债合计	1,883	1,837	1,961	2,093	归母净利润增长率(%)	(129.98)	30.27	82.33	257.90
归属母公司股东权益	8,634	8,196	8,122	8,240					
少数股东权益	40	41	41	41					
所有者权益合计	8,674	8,238	8,163	8,281					
负债和股东权益	10,557	10,075	10,124	10,374					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	(870)	286	488	888	每股净资产(元)	20.77	19.72	19.54	19.82
投资活动现金流	(808)	(1,028)	(1,102)	(1,099)	最新发行在外股份(百万股)	416	416	416	416
筹资活动现金流	(60)	(104)	(24)	(33)	ROIC(%)	(8.14)	(4.79)	(0.88)	1.39
现金净增加额	(1,696)	(847)	(638)	(244)	ROE-摊薄(%)	(7.04)	(5.17)	(0.92)	1.43
折旧和摊销	339	610	762	926	资产负债率(%)	17.83	18.24	19.37	20.18
资本开支	(758)	(1,031)	(1,088)	(1,089)	P/E(现价&最新股本摊薄)	-	-	-	202.05
营运资本变动	(880)	94	(211)	(165)	P/B(现价)	2.76	2.91	2.94	2.90

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），北交所基准指数为北证 50 指数），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>