



业绩阶段性承压，业务版图拓展打开成长空间

—— 2024 年中报业绩点评

2024 年 8 月 25 日

- 事件：**公司发布 2024 年半年度报告，2024 年 1~6 月实现营业收入 12.09 亿元（-16.23%），归母净利润-2.98 亿元，扣非净利润-3.24 亿元，经营性现金流-5.78 亿元。2024Q2 实现营业收入 6.78 亿元（-17.70%），归母净利润-0.97 亿元，扣非净利润-1.11 亿元，经营性现金流-3.59 亿元。
- 2024H1 业绩阶段性承压，二季度亏损水平有所收窄：**2024H1 公司归母净利润、扣非净利润亏损较上年同期分别增加 204.23%、139.27%，一方面主要是宏观环境、地缘政治、市场竞争等因素导致收入规模下降，另一方面，外币汇率波动致使公司汇兑损失同比增加，2024H1 公司产生 0.30 亿元净汇兑亏损（财务费用共 286 万元），与去年同期的 0.67 亿元净汇兑收益（财务费用共-1.10 亿元）相比有较大幅度的变动。从单季度业绩来看，24Q2 公司亏损水平有所收窄，预计主要是公司提质增效行动初见成效所致。
- 核心业务/区域表现环比改善，持续发力重点客群渗透：**分业务来看，公司测序仪业务 24H1 实现营收 10.05 亿元（-8.40%，仪器设备-12.26%/试剂耗材-3.82%），24Q2 环比增长 23.61%（仪器设备环比+12.23%/试剂耗材+32.36%）；实验室自动化业务 24H1 实现收入 0.97 亿元（-16.70%），24Q2 环比增长 46.47%；新业务 24H1 实现收入 0.88 亿元（-60.09%），24Q2 环比增长 21.22%。分区域来看，上半年公司在中国大陆及港澳台区域基因测序仪业务实现收入 6.80 亿元（-2.20%），主要系项目申报周期、经费划拨时间等波动因素影响所致，24Q2 环比增长 32.63%，展现国内区域业务仍具一定经营韧性；24H1 公司基因测序仪业务在海外区域实现收入 3.25 亿元（-19.14%），服务网络不断扩大（目前已覆盖海外 71 个国家/地区），关键 KOL 合作伙伴数量持续提升。进一步拆分来看，24H1 公司基因测序业务在亚太/欧非/美洲区域分别实现收入 1.06/1.35/0.84 亿元，同比-42.31%、-6.24%、+13.38%。
- 研发创新保障行业领先地位，进一步夯实全球品牌影响力：**2024H1 公司研发投入 3.89 亿元（占营业收入比例为 32.20%），公司坚持核心技术自主可控的同时全面拓展产品线，以实现生命科学领域多学科全产业链深度融合。得益于公司测序仪产品在客户端的广泛认可，2024H1 公司测序仪新增销售装机数量创历史同期新高（454 台），DNBSEQ-T7 相关收入同比增长 14.96%（其中相关试剂+26.60%），Q2 环比增长 29.02%（相关试剂环比+26.60%）；DNBSEQ-G99 相关收入同比增长 82.94%（其中相关试剂+146.56%），Q2 环比增长 45.55%（其中相关试剂环比+56.01%）；24H1 公司实验室自动化产品新增销售装机 212 台（累计超 4,200 台），24Q2 环比+40.91%。此外，24Q2 公司新业务中单细胞相关收入实现 220.00% 的环比增长。
- 股权激励彰显发展信心，业务版图拓展打开成长空间：**2024 年 6 月 11 日，公司发布《2024 年限制性股票激励计划（草案）》，拟将 655.5 万股限制性股票（约占总股本 1.58%）授予公司董事、高级管理人员、核心技术人员共 325 人，考核年度为 2024-2025 年两个会计年度，以 2023 年与突发公共卫生事件

华大智造（股票代码：688114）

推荐 维持

分析师

程培

☎：021-2025-7805

✉：chengpei_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522100001

孟熙

✉：mengxi_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130524070003

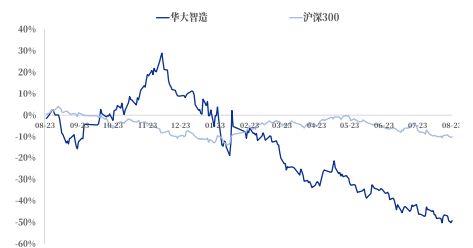
市场数据

2024-08-23

股票代码	688114.SH
A 股收盘价(元)	39.75
上证指数	2854.37
总股本(万股)	41563.76
实际流通 A 股(万股)	21178.54
流通 A 股市值(亿元)	84.18

相对沪深 300 表现图

2024-08-23



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

- 【银河医药】公司点评_华大智造（688114）_2023 年年报及 2024 年一季报业绩点评：24Q1 业绩短暂承压，全球化布局驱动未来成长 20240429；
- 【银河医药】公司点评_华大智造（688114）：业绩符合预期，海外布局加速推进 20240228；
- 【银河医药】公司点评_华大智造（688114）：牵手诺禾致源，强强联合加速开拓国内市场 20231230；

不相关的营业收入（27.09 亿元）为业绩基数，2024 年及 2025 年增长率触发值分别为 15%、32%（对应同比增长 14.78%），目标值分别为 20%、44%（对应同比增长 20%）。基于测序核心区域已开始呈现回暖及复苏态势（国内科研领域客户成交数量同比增长超 70%、已覆盖医院数量同比+16.09%；欧非区新增近 20 家客户；美国工厂投入运营并成功下线首批 G99 测序仪），我们认为公司下半年业绩或将加速向好，仍有望实现全年股权激励目标。此外，据公司公告，公司与关联方深圳华大三箭齐发、杭州华大序风科技分别签订《时空业务经销协议》、《单分子业务经销协议》，获得时空组学试剂盒/芯片、纳米孔测序仪设备及试剂等产品的全球市场营销权，此次布局预计将进一步推动下游测序市场普及，拓展新兴市场需求，并为重要生命科学领域的研究带来全新解决方案和解析视角，有利于促进公司未来成长空间的进一步打开。

- **投资建议：** 华大智造是技术立身、放眼全球的国产测序仪龙头，以核心技术和超强产品力筑就高竞争壁垒，随着新产品上市及平台迭代升级、科研赋能计划稳步推进、海外经营环境趋于改善，全球市场空间有望进一步打开。目前公司核心业务处于市场开拓期，销售及研发费用投入仍较大，叠加下游需求恢复不及预期、地缘政治仍存一定不确定性，因此我们预计公司 2024-2026 年归母净利润为 -2.44/-0.22/2.43 亿元，对应 2024-2026 年 PS 分别为 5/4/3 倍，维持“推荐”评级。
- **风险提示：** 行业竞争加剧的风险、市场拓展不及预期的风险、新产品研发进度不及预期的风险、关联交易占比降低不及预期的风险。

主要财务指标预测

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	2911.22	3533.01	4245.24	5077.89
收入增长率%	-31.19	21.36	20.16	19.61
归母净利润(百万元)	-607.50	-244.33	-21.60	242.86
利润增速%	-129.98	—	—	—
毛利率%	59.47	65.98	66.91	67.54
摊薄 EPS(元)	-1.46	-0.59	-0.05	0.58
PE	—	—	—	68.03
PB	1.91	1.98	1.98	1.93
PS	5.68	4.68	3.89	3.25

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

附录:

公司财务预测表

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	6998.09	6431.70	6720.31	7288.72
现金	4776.22	4711.13	4774.30	5094.02
应收账款	695.78	422.00	542.45	677.05
其它应收款	27.61	29.44	35.38	42.32
预付账款	62.18	60.09	70.24	82.41
存货	1206.34	934.80	1014.52	1098.74
其他	229.97	274.22	283.43	294.18
非流动资产	3559.00	3363.83	3152.66	2940.12
长期投资	8.29	8.29	8.29	8.29
固定资产	2006.66	1961.14	1891.66	1799.19
无形资产	659.28	562.43	475.06	401.90
其他	884.77	831.96	777.65	730.74
资产总计	10557.09	9795.52	9872.97	10228.84
流动负债	1485.74	1001.77	1100.80	1213.93
短期借款	100.08	100.08	100.08	100.08
应付账款	158.12	283.78	312.16	343.36
其他	1227.55	617.91	688.56	770.49
非流动负债	397.10	395.67	395.67	395.67
长期借款	199.40	199.40	199.40	199.40
其他	197.70	196.27	196.27	196.27
负债合计	1882.84	1397.44	1496.47	1609.60
少数股东权益	39.80	39.93	39.94	39.82
归属母公司股东权益	8634.44	8358.16	8336.56	8579.42
负债和股东权益	10557.09	9795.52	9872.97	10228.84

现金流量表(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	-870.08	231.72	360.23	656.06
净利润	-607.21	-244.21	-21.59	242.74
折旧摊销	338.75	472.72	508.23	548.88
财务费用	13.41	0.00	0.00	0.00
投资损失	2.80	0.00	0.00	0.00
营运资金变动	-879.51	10.07	-126.42	-135.56
其它	261.69	-6.86	0.00	0.00
投资活动现金流	-808.09	-270.68	-297.06	-336.34
资本支出	-758.09	-284.64	-297.06	-336.34
长期投资	-50.00	0.00	0.00	0.00
其他	0.00	13.97	0.00	0.00
筹资活动现金流	-60.02	-31.87	0.00	0.00
短期借款	50.04	0.00	0.00	0.00
长期借款	199.40	0.00	0.00	0.00
其他	-309.47	-31.87	0.00	0.00
现金净增加额	-1696.32	-68.00	63.17	319.72

资料来源: 公司数据, 中国银河证券研究院

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	2911.22	3533.01	4245.24	5077.89
营业成本	1180.00	1201.89	1404.72	1648.11
营业税金及附加	19.51	21.20	25.47	30.47
营业费用	832.13	995.08	1122.66	1266.57
管理费用	528.20	611.01	665.12	720.83
财务费用	-139.08	0.00	0.00	0.00
资产减值损失	-226.01	0.00	0.00	0.00
公允价值变动收益	-0.06	0.00	0.00	0.00
投资净收益	-2.80	0.00	0.00	0.00
营业利润	-606.79	-257.07	-23.46	269.71
营业外收入	23.98	0.00	0.00	0.00
营业外支出	7.76	0.00	0.00	0.00
利润总额	-590.58	-257.07	-23.46	269.71
所得税	16.64	-12.85	-1.88	26.97
净利润	-607.21	-244.21	-21.59	242.74
少数股东损益	0.29	0.12	0.01	-0.12
归属母公司净利润	-607.50	-244.33	-21.60	242.86
EBITDA	-401.94	215.65	484.77	818.59
EPS (元)	-1.46	-0.59	-0.05	0.58

主要财务比率	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	-31.19%	21.36%	20.16%	19.61%
营业利润	-306.22%	57.64%	90.87%	1249.50%
归属母公司净利润	-129.98%	59.78%	91.16%	1224.51%
毛利率	59.47%	65.98%	66.91%	67.54%
净利率	-20.87%	-6.92%	-0.51%	4.78%
ROE	-7.04%	-2.92%	-0.26%	2.83%
ROIC	-8.38%	-2.77%	-0.25%	2.69%
资产负债率	17.83%	14.27%	15.16%	15.74%
净负债比率	-50.35%	-51.15%	-52.03%	-54.28%
流动比率	4.71	6.42	6.10	6.00
速动比率	3.70	5.20	4.91	4.84
总资产周转率	0.27	0.35	0.43	0.51
应收账款周转率	4.52	6.32	8.80	8.33
应付账款周转率	4.05	5.44	4.71	5.03
每股收益	-1.46	-0.59	-0.05	0.58
每股经营现金	-2.09	0.56	0.87	1.58
每股净资产	20.77	20.11	20.06	20.64
P/E	—	—	—	68.03
P/B	1.91	1.98	1.98	1.93
EV/EBITDA	-78.09	56.69	25.09	14.47
P/S	5.68	4.68	3.89	3.25

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

程培，医药行业首席分析师。上海交通大学生物化学与分子生物学硕士，10年以上医学检验行业+医药行业研究经验，公司研究深入细致，对医药行业政策和市场营销实务非常熟悉。此前作为团队核心成员，获得新财富最佳分析师医药行业2022年第4名、2021年第5名、2020年入围，2021年上海证券报最佳分析师第2名，2019年Wind“金牌分析师”医药行业第1名，2018年第一财经最佳分析师医药行业第1名等荣誉。

孟熙，新加坡国立大学数量金融硕士，2022年加入中国银河证券研究院，主要从事医药行业研究工作。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A股市场以沪深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，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐： 相对基准指数涨幅10%以上 中性： 相对基准指数涨幅在-5%~10%之间 回避： 相对基准指数跌幅5%以上
	公司评级	推荐： 相对基准指数涨幅20%以上 谨慎推荐： 相对基准指数涨幅在5%~20%之间 中性： 相对基准指数涨幅在-5%~5%之间 回避： 相对基准指数跌幅5%以上

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn