

证券研究报告

公司研究

公司点评报告

华大智造 (688114)

投资评级

上次评级

唐爱金 医药行业首席分析师
执业编号: S1500523080002
邮箱: tangaijin@cindasc.com曹佳琳 医药行业分析师
执业编号: S1500523080011
邮箱: caojialin@cindasc.com

相关研究

基因测序业务稳步增长, 全球化布局持续深化

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO., LTD
北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦B座
邮编: 100031

2024Q2 环比恢复增长, 测序仪装机创新高

2024年08月26日

事件: 公司发布 2024 年中报, 2024 年上半年实现营业收入 12.09 亿元 (yoy-16.23%), 实现归母净利润-2.98 亿元 (yoy-204.23%), 扣非归母净利润-3.24 亿元 (yoy-139.27%), 经营活动产生的现金流量净额-5.78 亿元, 其中单二季度实现营业收入 6.78 亿元 (yoy-17.70%), 归母净利润-0.97 亿元 (yoy-287.76%), 扣非归母净利润-1.11 亿元 (yoy-478.04%)。

点评:

- **业务短期承压, 2024Q2 环比恢复增长。**2024 年上半年受宏观环境、地缘政治和市场竞争等多重挑战影响, 公司增长承压, 营收和利润均同比下滑, 从季度间趋势来看, 公司业务逐步恢复, 2024Q2 收入环比增长 27.84%, 归母净利润环比增长 51.62%。分业务来看, 2024H1 基因测序仪业务稳中略降, 实现收入 10.05 亿元 (yoy-8.40%), 实验室自动化业务实现收入 0.97 亿元 (yoy-16.70%), 新业务实现收入 0.88 亿元 (yoy-60.09%), 2024Q2 三大业务均呈现较好的恢复态势, 环比分别增长 23.61%、46.47%、21.22%。从盈利情况来看, 随着公司主航道业务回归常态, 2024H1 销售毛利率达 63.16% (yoy+5.14pp), 由于公司持续加大研发投入和市场拓展, 销售费用率和研发费用率分别为 33.70% (yoy+9.15pp)、30.75% (yoy+0.82pp), 我们认为持续加大投入虽然短期内增加了费用, 利润承压, 但有助于公司长期竞争力的提升, 发展可期。
- **测序仪销量创新高, 全球化布局深化, 业务潜力可期。**公司持续推动基因测序仪市场覆盖度和产品可及性, 2024 年上半年新增销售装机 454 台, 创历史同期销售装机数量新高, 其中高通量测序仪 DNBSEQ-T7 和中低通量测序仪 DNBSEQ-G99 在市场上获得广泛认可, 收入分别同比增长 14.96%和 82.94%, 为后续试剂放量奠定基础。**分区域来看:** ①受项目申报周期、经费划拨节奏影响, 国内基因测序仪业务 2024H1 实现收入 6.80 亿元 (yoy-2.20%), 二季度环比增长 32.63%, 展现了较好的业务韧性, 科研和医院客户拓展顺利, 国内测序平台新增客户 74 家 (累计超 940 家)。②海外市场实现收入 3.25 亿元 (yoy-19.14%), 其中美洲区域市场拓展成效初显, 实现收入 0.84 亿元 (yoy+13.38%), 欧非区域实现收入 1.35 亿元 (yoy-6.24%), 环比恢复增长, 亚太区域实现收入 1.06 亿元 (yoy-42.31%), 我们认为随着公司本地化生产布局, 全球服务能力有望不断提升, 海外市场增长潜力可期。
- **盈利预测:** 我们预计公司 2024-2026 年营业收入分别为 31.30、37.79、46.13 亿元, 同比增速分别为 7.5%、20.7%、22.1%, 实现归母净利润为-3.23、-0.87、0.72 亿元, 同比分别增长 46.8%、73.2%、183.6%。

- **风险因素：**知识产权诉讼导致市场拓展不及预期风险；市场竞争加剧风险；关联交易占比较高的风险。

重要财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入(百万元)	4,231	2,911	3,130	3,779	4,613
增长率 YoY %	7.7%	-31.2%	7.5%	20.7%	22.1%
归属母公司净利润 (百万元)	2,026	-607	-323	-87	72
增长率 YoY%	319.0%	-130.0%	46.8%	73.2%	183.6%
毛利率%	53.6%	59.5%	62.1%	62.9%	63.8%
净资产收益率 ROE%	21.5%	-7.0%	-3.9%	-1.1%	0.9%
EPS(摊薄)(元)	4.88	-1.46	-0.78	-0.21	0.17
市盈率 P/E(倍)	7.99	—	—	—	223.47
市净率 P/B(倍)	1.72	1.87	1.95	1.97	1.95

资料来源: wind, 信达证券研发中心预测; 股价为 2024 年 08 月 26 日收盘价

资产负债表		单位:百万元				
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	
流动资产	8,717	6,998	6,650	6,717	7,163	
货币资金	6,475	4,776	3,935	3,779	3,573	
应收票据	109	0	130	136	154	
应收账款	593	696	1,011	1,102	1,391	
预付账款	51	62	71	73	91	
存货	1,301	1,206	1,243	1,362	1,679	
其他	187	258	261	265	274	
非流动资产	2,502	3,559	3,726	3,768	3,714	
长期股权投资	11	8	10	12	13	
固定资产	644	2,007	2,107	2,132	2,086	
无形资产	688	659	644	633	618	
其他	1,159	885	964	990	996	
资产总计	11,218	10,557	10,376	10,485	10,877	
流动负债	1,602	1,486	1,353	1,543	1,858	
短期借款	50	100	0	0	0	
应付票据	36	58	49	56	70	
应付账款	424	158	215	240	281	
其他	1,092	1,170	1,088	1,247	1,506	
非流动负债	164	397	696	696	696	
长期借款	0	199	499	499	499	
其他	164	198	196	196	196	
负债合计	1,766	1,883	2,048	2,239	2,553	
少数股东权益	39	40	41	41	41	
归属母公司股东权益	9,413	8,634	8,287	8,205	8,282	
负债和股东权益	11,218	10,557	10,376	10,485	10,877	

重要财务指标		单位:百万元				
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	
营业总收入	4,231	2,911	3,130	3,779	4,613	
同比 (%)	7.7%	-31.2%	7.5%	20.7%	22.1%	
归属母公司净利润	2,026	-607	-323	-87	72	
同比	319.0	-	46.8%	73.2%	183.6%	
毛利率 (%)	53.6%	59.5%	62.1%	62.9%	63.8%	
ROE%	21.5%	-7.0%	-3.9%	-1.1%	0.9%	
EPS (摊薄)(元)	4.88	-1.46	-0.78	-0.21	0.17	
P/E	7.99	—	—	—	223.47	
P/B	1.72	1.87	1.95	1.97	1.95	
EV/EBITDA	83.27	-78.09	206.11	29.36	19.18	

利润表		单位:百万元				
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	
营业总收入	4,231	2,911	3,130	3,779	4,613	
营业成本	1,964	1,180	1,187	1,401	1,669	
营业税金及附加	27	20	20	25	30	
销售费用	617	832	908	1,039	1,200	
管理费用	605	528	595	586	692	
研发费用	814	910	939	1,001	1,153	
财务费用	-152	-139	-122	-91	-87	
减值损失合计	-80	-226	-22	-8	-8	
投资净收益	-28	-3	-2	1	2	
其他	46	42	68	96	127	
营业利润	294	-607	-352	-93	77	
营业外收支	2,237	16	0	0	0	
利润总额	2,531	-591	-352	-93	77	
所得税	508	17	-30	-6	4	
净利润	2,023	-607	-322	-86	72	
少数股东损益	-3	0	1	0	0	
归属母公司净利润	2,026	-607	-323	-87	72	
EBITDA	477	-402	62	443	690	
EPS (当年)(元)	5.26	-1.46	-0.78	-0.21	0.17	

现金流量表		单位:百万元				
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	
经营活动现金流	1,421	-870	-292	541	465	
净利润	2,023	-607	-322	-86	72	
折旧摊销	284	339	536	627	700	
财务费用	9	13	22	27	27	
投资损失	28	3	2	-1	-2	
营运资金变动	-999	-880	-559	-42	-342	
其它	77	262	29	16	11	
投资活动现金流	-1,000	-808	-699	-670	-644	
资本支出	-938	-758	-702	-662	-638	
长期投资	-45	-50	-2	-2	-1	
其他	-17	0	6	-6	-4	
筹资活动现金流	3,289	-60	146	-27	-27	
吸收投资	3,352	39	-53	0	0	
借款	20	249	200	0	0	
支付利息或股息	0	-156	-22	-27	-27	
现金流净增加额	3,884	-1,696	-842	-155	-206	

研究团队简介

唐爱金，医药首席分析师。浙江大学硕士，曾就职于东阳光药先后任研发工程师及营销市场专员，具备优异的药物化学专业背景和医药市场经营运作经验，曾经就职于广证恒生和方正证券研究所负责医药团队卖方业务工作超9年。

史慧颖，医药研究员，上海交通大学药学硕士，曾在PPC佳生和Parexel从事临床CRO工作，2021年加入信达证券，负责CXO行业研究。

曹佳琳，团队成员，中山大学岭南学院数量经济学硕士，2年医药生物行业研究经历，曾任职于方正证券，2023年加入信达证券，负责医疗器械设备、体外诊断、ICL等领域的研究工作。

章钟涛，团队成员，暨南大学国际投融资硕士，1年医药生物行业研究经历，CPA(专业阶段)，曾任职于方正证券，2023年加入信达证券，主要覆盖中药、医药商业&药店、疫苗。

赵丹，医药研究员，北京大学生物医学工程硕士，2年创新药行业研究经历，2024年加入信达证券。主要覆盖创新药。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，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。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 15% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在 ±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。