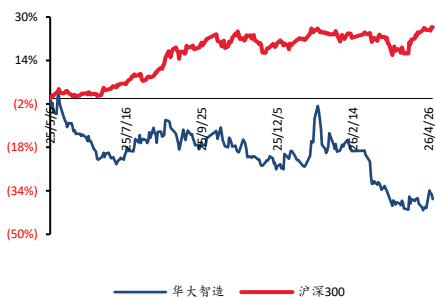


华大智造：利润持续减亏，全读长测序业务有望复苏

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通股(亿股)	4.17/4.14
总市值/流通(亿元)	212.42/211.31
12个月内最高/最低价(元)	86.5/47

相关研究报告

- <<华大智造：业绩逐步复苏，利润大幅改善>>—2025-11-05
- <<华大智造：上半年利润改善，期待行业回暖>>—2025-09-02
- <<华大智造点评报告：设备装机再创新高，国产替代有望加速>>—2025-05-11

证券分析师：谭紫媚

电话：0755-83688830

E-MAIL: tanzm@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190520090001

研究助理：李啸岩

电话：0755-83688831

E-MAIL: lixiaoyan@tpyzq.com

一般证券业务登记编号：S1190124070016

事件：公司近期发布 2025 年年度报告及 2026 年第一季度报告：2025 年实现营业收入 27.80 亿元，同比减少 7.73%；归母净利润-2.22 亿元，同比减亏 63.03%；扣非净利润-3.90 亿元，同比减亏 40.20%。2026 年第一季度收入达 5.85 亿元，同比增长 24.81%；归母净利润-1.05 亿元，同比减亏 37.87%，扣非净利润-0.88 亿元，同比减亏 38.90%。

全读长测序业务企稳复苏，多组学业务快速增长

2025 年，全读长测序 (SEQALL) 业务实现主营业务收入 22.0 亿元，同比下降 8.0%，年内基因测序上游行业竞争日趋激烈，产品价格承压，叠加应用落地周期拉长，终端需求增速放缓，市场整体面临阶段性挑战；智能自动化 (GLI) 业务实现主营业务收入 2.5 亿元，同比下降 32.1%；多组学 (OMICS) 业务实现主营业务收入 2.8 亿元，同比增长 47.8%。其中时空组学平台主营业务收入同比增长 161.8%；细胞组学平台主营业务收入同比增长 79.5%，低温样本存储平台主营业务收入同比增长 188.0%。

2026 年一季度，公司整体实现营业收入 5.9 亿元，同比增长 24.8%，其中，全读长测序业务实现主营业务收入 4.5 亿元，同比增长了 24.1%；智能自动化业务实现主营业务收入 0.5 亿元，同比增长 2.2%；多组学业务实现主营业务收入 0.8 亿元，同比增长 47.2%。

E25 获批开拓下沉市场，阶段性定价加速抢占市场份额

2025 年，全读长测序业务实现收入 22.0 亿元，同比下降 8.0%；毛利率为 56%，同比减少了 5 个百分点。产品层面，E25 在年初获证后，凭借着速度快、成本低等优点，在临床领域广泛应用，报告期内 E25 设备收入同比增长 150.8%，试剂收入同比增长 459.7%，终端触达客户数量同比提升 51.0%，凭借高普及性，小型化产品快速下沉市场、拓宽技术应用覆盖面，以创新技术打破全球小通量市场单一垄断格局，持续巩固公司全产业链竞争优势。2025 年，全读长业务收入阶段性下滑，主要受两方面因素影响：一是产品结构变化，低通量设备销售占比提升，拉低整体平均单价；二是公司抢抓“不可靠实体清单”带来的存量替换机遇，实施阶段性定价策略，以价换量占据未来长期稳定市场份额。

盈利预测及投资评级：我们预计公司 2026/2027/2028 年营业收入分别为 31.94/34.82/39.15 亿元，同比增速为 14.91%/9.02%/12.44%；归母净利润为 0.10/0.85/1.74 亿元，同比增速为 104.37%/777.65%/104.03%。对应 EPS 分别为 0.02/0.20/0.42 元，对应当前股价 PS 分别为 7/6/5 倍，维持“买入”评级。

风险提示：国内市场竞争加剧的风险；地缘政治波动的风险；新品研发不及预期的风险。

■ 盈利预测和财务指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	2,780	3,194	3,482	3,915
营业收入增长率(%)	-7.73%	14.91%	9.02%	12.44%
归母净利（百万元）	-222	10	85	174
净利润增长率(%)	63.03%	104.37%	777.65%	104.03%
摊薄每股收益（元）	-0.53	0.02	0.20	0.42
市销率（PS）	7.64	6.65	6.10	5.43

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万元)

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	2,284	2,800	2,596	2,734	2,884
应收和预付款项	1,681	1,483	1,594	1,603	1,705
存货	1,116	1,039	1,044	1,047	1,106
其他流动资产	1,434	1,126	1,264	1,399	1,538
流动资产合计	6,514	6,448	6,498	6,783	7,233
长期股权投资	5	20	22	24	26
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	2,077	2,039	1,972	1,890	1,791
在建工程	439	496	496	486	466
无形资产开发支出	625	592	493	401	329
长期待摊费用	114	87	90	93	96
其他非流动资产	7,055	6,969	7,038	7,326	7,778
资产总计	10,315	10,202	10,112	10,220	10,486
短期借款	0	1	1	1	1
应付和预收款项	395	316	338	360	400
长期借款	487	629	579	529	479
其他负债	1,541	1,605	1,759	1,810	1,913
负债合计	2,423	2,551	2,678	2,701	2,792
股本	417	417	417	417	417
资本公积	8,842	8,864	8,662	8,662	8,662
留存收益	-1,015	-1,238	-1,247	-1,162	-988
归母公司股东权益	7,890	7,647	7,430	7,516	7,690
少数股东权益	2	4	4	4	4
股东权益合计	7,892	7,651	7,434	7,519	7,693
负债和股东权益	10,315	10,202	10,112	10,220	10,486

现金流量表 (百万元)

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营性现金流	-774	219	373	590	591
投资性现金流	-1,935	383	-339	-338	-332
融资性现金流	-104	218	-218	-114	-110
现金增加额	-2,809	811	-203	138	150

利润表 (百万元)

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	3,013	2,780	3,194	3,482	3,915
营业成本	1,340	1,309	1,432	1,526	1,693
营业税金及附加	19	20	22	24	27
销售费用	766	701	751	801	881
管理费用	602	448	479	505	548
财务费用	23	-67	-48	-37	-38
资产减值损失	-91	-160	-37	-32	-22
投资收益	-0	18	19	21	23
公允价值变动	1	7	3	2	5
营业利润	-544	-264	14	102	196
其他非经营损益	-6	-11	-5	-7	-3
利润总额	-550	-275	9	95	193
所得税	59	-54	-1	9	19
净利润	-609	-222	10	85	174
少数股东损益	-8	0	0	0	0
归母股东净利润	-601	-222	10	85	174

预测指标

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
毛利率	55.51%	52.92%	55.17%	56.17%	56.76%
销售净利率	-19.94%	-7.99%	0.30%	2.45%	4.44%
销售收入增长率	3.48%	-7.73%	14.91%	9.02%	12.44%
EBIT 增长率	30.54%	34.37%	88.29%	246.76%	167.34%
净利润增长率	1.10%	63.03%	104.37%	777.65%	104.03%
ROE	-7.61%	-2.90%	0.13%	1.13%	2.26%
ROA	-5.82%	-2.18%	0.10%	0.83%	1.66%
ROIC	-6.61%	-3.14%	-0.52%	0.62%	1.65%
EPS(X)	-1.44	-0.53	0.02	0.20	0.42
PE(X)	—	—	2,186.50	249.13	122.10
PB(X)	2.69	2.78	2.86	2.83	2.76
PS(X)	7.05	7.64	6.65	6.10	5.43
EV/EBITDA(X)	-308.98	216.81	48.12	36.50	30.15

资料来源：携宁，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。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。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。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供面许可任何机构和個人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。