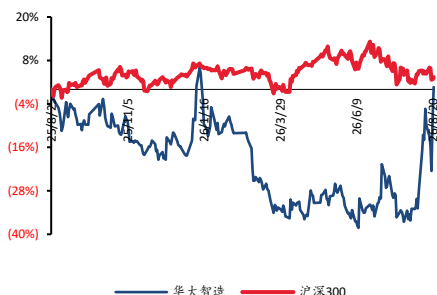


华大智造：业务结构优化，开机率与消耗深度持续提升

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 4.17/4.14
总市值/流通(亿元) 311.51/309.88
12 个月内最高/最低价 82.88/44.88 (元)

相关研究报告

<<华大智造：利润持续减亏，全读长测序业务有望复苏>>—2026-05-07
<<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

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

事件：8月21日晚，公司发布2026年半年度报告：上半年实现营业收入13.66亿元，同比增长18.91%；利润总额为-1.06亿元，同比减亏52.32%，若剔除汇兑损益影响，利润总额同比大幅减亏83.73%；归母净利润虽仍为-1.58亿元，但较上年同期减亏6.41%；扣非净利润为-1.61亿元，同比减亏20.95%，亏损幅度持续收窄。经营性现金流净额为3.00亿元，同比转正增长218.17%。

其中，2026年第二季度营业收入7.81亿元，同比增长14.84%；归母净利润-0.52亿元，扣非净利润-0.72亿元；经营性现金流量净额2.11亿元。

三大业务线收入全面上涨，公司迎来三重历史性机遇

分业务线来看，全读长测序（SEQALL）收入10.62亿元，同比增长17.64%，其中，试剂耗材收入同比增长16.28%，设备收入同比下降6.37%。公司全读长测序业务新增销售设备超410台，装机台数同比下滑，但核心的测序试剂收入与出货量均实现增长，装机与耗材的循环收入效应加速显现，存量装机客户的开机率与消耗深度正在持续提升，这一结构性变化标志着存量装机正在加速转化为高毛利、高粘性的经常性试剂收入。

智能自动化业务（GLI）收入1.16亿元，同比增长4.05%，主要系欧非区定制化项目增长所致，国内市场仍处于客户结构调整和产品转化期，规模化兑现尚需时日。

多组学业务（OMICS）收入1.62亿元，同比增长44.91%，延续了高速增长态势，主要系时空组学正式纳入上市体系，从“授权+经销”模式转为全链条自主可控，同时短读长、长读长与时空组学三大技术路线在公司内部形成系统级协同，叠加AI大模型对多组学数据的刚性需求爆发，带动时空组学、细胞组学等产品的组合销售。分板块来看，细胞组学实现收入3,058.14万元，同比增长94.29%；时空组学实现收入6,321.25万元，同比增长41.34%，

公司正迎来三重历史性机遇：一是海外竞品退出国内市场释放的存量替换空间；二是国产工具实现从“可用”到“好用”的认知跃迁；三是AI大模型引爆多组学数据需求，带动“设备-数据-服务-模型”飞轮加速运转。作为全球唯一全栈式平台布局者，公司正从“抢占市场份额”向“提升盈利质量”全面跨越。

国内业务结构持续优化，海外业务进一步增强盈利韧性

分地区来看，上半年公司国内区域实现主营业务收入8.57亿元，同比增长12.03%，其中，国内区域全读长测序业务板块（SEQALL）实现收入6.51亿元，同比增长8.45%，其中试剂收入实现同比增长28.09%，试剂耗材业务拉动效应凸显，国内市场业务结构持续优化。

上半年海外区域合计实现主营业务收入4.83亿元，同比增长33.77%。公司前期积累的存量装机正进入收获期，设备利用率的提升带动了试剂耗

材收入的加速转化，成为业绩回暖的核心支撑。其中，亚太区域实现主营业务收入 1.11 亿元，同比增长 5.12%，扭转前期收入连续同比下滑态势，业务重回增长轨道；欧非区域实现主营业务收入 1.71 亿元，同比增长 11.83%；美洲区域实现主营业务收入 2.01 亿元，同比增长 95.76%。

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 0.12/0.85/1.75 亿元，同比增速为 105.21%/638.48%/105.33%。对应 EPS 分别为 0.03/0.21/0.42 元，对应当前股价 PS 分别为 10/9/8 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	12	85	175
净利润增长率(%)	63.03%	105.21%	638.48%	105.33%
摊薄每股收益（元）	-0.53	0.03	0.21	0.42
市销率（PS）	—	9.75	8.95	7.96

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）					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	2,284	2,800	2,388	2,526	2,678
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	6,290	6,575	7,027
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	6,846	7,133	7,587
资产总计	10,315	10,202	9,919	10,027	10,295
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	1,643	1,694	1,796
负债合计	2,423	2,551	2,562	2,584	2,676
股本	417	417	417	417	417
资本公积	8,842	8,864	8,699	8,699	8,699
留存收益	-1,015	-1,238	-1,264	-1,179	-1,003
归母公司股东权益	7,890	7,647	7,354	7,440	7,615
少数股东权益	2	4	4	4	4
股东权益合计	7,892	7,651	7,358	7,443	7,619
负债和股东权益	10,315	10,202	9,919	10,027	10,295

现金流量表（百万）					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营性现金流	-774	219	383	587	588
投资性现金流	-1,935	383	-372	-335	-327
融资性现金流	-104	218	-384	-114	-110
现金增加额	-2,809	811	-411	138	151

利润表（百万）					
	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	-34	-35
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	99	193
其他非经营损益	-6	-11	-3	-4	2
利润总额	-550	-275	11	95	195
所得税	59	-54	-1	9	19
净利润	-609	-222	12	85	175
少数股东损益	-8	0	0	0	0
归母股东净利润	-601	-222	12	85	175

预测指标					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
毛利率	55.51%	52.92%	55.16%	56.18%	56.75%
销售净利率	-19.94%	-7.99%	0.36%	2.45%	4.48%
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%	88.79%	262.01%	160.64%
净利润增长率	1.10%	63.03%	105.21%	638.48%	105.33%
ROE	-7.61%	-2.90%	0.16%	1.15%	2.30%
ROA	-5.82%	-2.18%	0.12%	0.85%	1.70%
ROIC	-6.61%	-3.14%	-0.51%	0.67%	1.73%
EPS(X)	-1.44	-0.53	0.03	0.21	0.42
PE(X)	—	—	2,692.76	364.64	177.59
PB(X)	3.95	4.07	4.24	4.19	4.09
PS(X)	10.34	11.21	9.75	8.95	7.96
EV/EBITDA(X)	-308.98	216.81	72.47	55.07	45.62

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任何个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。