

华大智造(688114)

医疗器械/医药生物

发布时间: 2023-05-18

证券研究报告 / 公司点评报告

买入

基因测序业务快速增长，海外业务有望提速

上次评级: 买入

事件:

公司近期发布 2022 年度报告与 2023 年一季度报告, 2022 年公司营收 42.31 亿元 (+7.69%), 归母净利润为 20.26 亿元 (+319.04%), 扣非归母净利润为 2.64 亿元 (-46.43%)。2022 年 Q1 营收为 6.19 亿元 (-49.25%), 归母净利润为 -1.50 亿元 (-143.78%), 扣非归母净利润为 -1.65 亿元 (-149.67%)。

点评: 三大业务线协调发展, 基因测序产品市占率进一步提高。1) 基因测序仪业务板块, 2022 年公司各型号基因测序仪全球新增装机总数超 600 台, 其中国内新增装机总数超 470 台, 国外新增装机总数超 130 台, 截至 2022 年底, 公司累计装机数量超过 2,500 台。从国内销量口径来看, 2022 年公司新增销售台数市占率已经超过 39% (+7.9pct), 位居全国份额第一; 2) 实验室自动化业务: 2022 年相关产品销售稳健, 在公共卫生防控领域中表现出色, 其中自动化样本制备系统及全自动化核酸提取纯化仪等产品实现新增装机超过 900 台, 呈现良性发展势头; 3) 新业务板块, 2022 年, 公司 BIT 产品实现新增装机约 350 台, 移动实验室产品实现新增交付约 110 套, 超声影像平台实现新增装机约 30 台。

持续强化研发投入, 测序仪产品矩阵日臻完善。报告期内, 公司持续对新产品、新技术加大研发投入, 2022 年公司研发投入高达 8.14 亿元 (+33.88%), 营收占比为 19.25% (+3.28pct)。高额的研发投入是公司产品快速迭代的基础, 2022 年公司进一步完善基因测序仪全矩阵产品布局, 推出多款机型, 在“小型化”方向, 公司于 2022 年推出小型化双载片测序平台 DNBSEQ-G99, 产品兼具数据产出速度快和质量高的双重优势。此外, 公司发布了小巧轻便的基因测序仪 DNBSEQ-E25, 能够即时响应特殊样本的紧急测序需求, 满足多场景、多领域、多样化的测序需求。在“超高通量”方向, 公司重点开发超高通量测序仪 DNBSEQ-T20x2, 该产品已于 2023 年 2 月发布, 年生产力可达 5 万例人全基因组测序, 该产品可将单个人全基因组测序成本降低至 100 美元以内。

盈利预测与投资建议:我们认为, 随着公司与 Illumina 在美国、部分欧洲国家实现专利和解, 公司基因测序板块海外市场有望迎来加速放量期, 而实验室自动化服务、新业务板由于新冠防疫政策发生较大变化。综上, 我们调整公司盈利预测 2023~2025 营收预测 31.68 亿元、39.23 亿元、49.75 亿元, 归母净利润预测 0.48 亿元、2.46 亿元、3.46 亿元, 维持“买入”评级。

风险提示: 市场竞争风险、海外业务拓展风险、专利诉讼风险。

财务摘要 (百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	3,929	4,231	3,168	3,923	4,975
(+/-)%	41.32%	7.69%	-25.12%	23.82%	26.83%
归属母公司净利润	484	2,026	48	246	346
(+/-)%	85.38%	319.04%	-97.65%	417.55%	40.68%
每股收益 (元)	1.30	5.26	0.11	0.59	0.83
市盈率	0.00	21.12	638.85	123.44	87.74
市净率	0.00	4.89	3.21	3.13	3.02
净资产收益率 (%)	12.78%	33.33%	0.50%	2.54%	3.45%
股息收益率 (%)	0.00%	0.49%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本 (百万股)	372	414	416	416	416

股票数据

2023/05/18

6 个月目标价 (元)	
收盘价 (元)	73.14
12 个月股价区间 (元)	73.14~140.62
总市值 (百万元)	30,399.74
总股本 (百万股)	416
A 股 (百万股)	416
B 股/H 股 (百万股)	0/0
日均成交量 (百万股)	1

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	-21%	-32%	
相对收益	-16%	-30%	

相关报告

- 《华大智造(688114): 深筑护城河, 厚积薄发》
--20230411
- 《创新生物药械板块年中策略: 关注创新板块 Q2 后景气度上行》
--20230518
- 《推荐关注疫苗, 创新药及口腔耗材板块》

证券分析师: 刘宇腾

执业证书编号: S0550521080003
010-63210890 liuyt@nesc.cn

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	6,475	7,658	6,466	9,412	净利润	2,023	47	242	340
交易性金融资产	0	0	0	0	资产减值准备	105	11	3	2
应收款项	703	193	916	491	折旧及摊销	284	112	129	140
存货	1,301	213	1,658	-465	公允价值变动损失	24	0	0	0
其他流动资产	155	155	155	155	财务费用	9	6	6	6
流动资产合计	8,717	8,263	9,276	9,670	投资损失	28	3	-4	-5
可供出售金融资产					运营资本变动	-999	1,012	-1,565	2,464
长期投资净额	11	0	-3	-5	其他	-52	2	2	2
固定资产	644	757	787	757	经营活动净现金流量	1,421	1,193	-1,187	2,949
无形资产	688	688	688	688	投资活动净现金流量	-1,000	-5	2	3
商誉	0	0	0	0	融资活动净现金流量	3,289	-6	-6	-6
非流动资产合计	2,502	2,378	2,247	2,105	企业自由现金流	-1,175	992	-1,457	2,721
资产总计	11,218	10,641	11,523	11,775					
短期借款	50	50	50	50	财务与估值指标				
应付款项	460	100	592	291		2022A	2023E	2024E	2025E
预收款项	0	0	0	0	每股指标				
一年内到期的非流动负债	42	42	42	42	每股收益 (元)	5.26	0.11	0.59	0.83
流动负债合计	1,602	978	1,618	1,529	每股净资产 (元)	22.72	22.76	23.35	24.19
长期借款	0	0	0	0	每股经营性现金流量 (元)	3.43	2.87	-2.86	7.09
其他长期负债	164	164	164	164	成长性指标				
长期负债合计	164	164	164	164	营业收入增长率	7.7%	-25.1%	23.8%	26.8%
负债合计	1,766	1,142	1,782	1,693	净利润增长率	319.0%	-97.7%	417.5%	40.7%
归属于母公司股东权益合计	9,413	9,461	9,707	10,053	盈利能力指标				
少数股东权益	39	39	34	28	毛利率	53.6%	57.0%	57.1%	56.8%
负债和股东权益总计	11,218	10,641	11,523	11,775	净利率	47.9%	1.5%	6.3%	7.0%
					运营效率指标				
					应收账款周转天数	46.25	46.25	46.25	46.25
					存货周转天数	206.82	200.00	200.00	100.00
					偿债能力指标				
					资产负债率	15.7%	10.7%	15.5%	14.4%
					流动比率	5.44	8.45	5.73	6.32
					速动比率	4.50	8.04	4.59	6.49
					费用率指标				
					销售费用率	14.6%	20.5%	17.0%	15.0%
					管理费用率	14.3%	17.0%	16.5%	16.0%
					财务费用率	-3.6%	-8.0%	-7.7%	-5.1%
					分红指标				
					股息收益率	0.5%	0.0%	0.0%	0.0%
					估值指标				
					P/E (倍)	21.12	638.85	123.44	87.74
					P/B (倍)	4.89	3.21	3.13	3.02
					P/S (倍)	10.88	9.60	7.75	6.11
					净资产收益率	33.3%	0.5%	2.5%	3.4%

利润表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	4,231	3,168	3,923	4,975
营业成本	1,964	1,362	1,684	2,147
营业税金及附加	27	25	28	36
资产减值损失	-80	-11	-3	-2
销售费用	617	649	667	746
管理费用	605	539	647	796
财务费用	-152	-253	-300	-253
公允价值变动净收益	-24	0	0	0
投资净收益	-28	-3	4	5
营业利润	294	64	280	393
营业外收支净额	2,237	-2	-2	-2
利润总额	2,531	62	278	391
所得税	508	16	36	51
净利润	2,023	47	242	340
归属于母公司净利润	2,026	48	246	346
少数股东损益	-3	-1	-4	-6

资料来源：东北证券

研究团队简介:

刘宇腾：中国人民大学经济学硕士。曾任职于华创证券研究所。2021 年加入东北证券。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的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。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	买入	未来 6 个月内，股价涨幅超越市场基准 15%以上。	投资评级中所涉及的市场基准： A 股市场以沪深 300 指数为市场基准，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）为市场基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为市场基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为市场基准。
	增持	未来 6 个月内，股价涨幅超越市场基准 5%至 15%之间。	
	中性	未来 6 个月内，股价涨幅介于市场基准-5%至 5%之间。	
	减持	未来 6 个月内，股价涨幅落后市场基准 5%至 15%之间。	
	卖出	未来 6 个月内，股价涨幅落后市场基准 15%以上。	
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来 6 个月内，行业指数的收益超越市场基准。	
	同步大势	未来 6 个月内，行业指数的收益与市场基准持平。	
	落后大势	未来 6 个月内，行业指数的收益落后于市场基准。	

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，在任何情况下，我公司及其雇员对任何人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。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围内使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

东北证券股份有限公司

网址：<http://www.nesc.cn> 电话：95360,400-600-0686 研究所公众号：dbzqyanjiusuo

地址	邮编
中国吉林省长春市生态大街 6666 号	130119
中国北京市西城区锦什坊街 28 号恒奥中心 D 座	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 799 号陆家嘴世纪金融广场 3 号楼 10 层	200127
中国深圳市福田区福中三路 1006 号诺德中心 34D	518038
中国广东省广州市天河区冼村街道黄埔大道西 122 号之三星辉中心 15 楼	510630

