

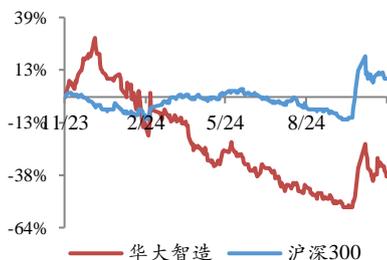
2024Q3 收入短期承压，费用投入影响净利润

投资评级：买入（维持）

报告日期：2024-11-02

收盘价(元)	48.17
近12个月最高/最低(元)	106.68/34.68
总股本(百万股)	417
流通股本(百万股)	417
流通股比例(%)	100.00
总市值(亿元)	201
流通市值(亿元)	201

公司价格与沪深300走势比较



分析师：谭国超

执业证书号：S0010521120002

邮箱：tangc@hazq.com

分析师：李婵

执业证书号：S0010523120002

邮箱：lichan@hazq.com

相关报告

- 【华安医药】公司点评：华大智造 (688114)：持续创新，夯实基因测序业务领域的竞争力 2024-08-27
- 【华安医药】公司点评：华大智造 (688114)：基因测序增长符合预期，试剂占比提升明显 2024-05-09

主要观点：

事件：

公司发布2024年三季报。2024年前三季度，公司实现营业收入18.69亿元(yoy-15.19%)，归母净利润-4.63亿元，扣非净利润-4.97亿元，经营性现金流-8.50亿元。

2024年第三季度，公司实现营业收入6.60亿元(yoy-13.22%)，归母净利润-1.65亿元，扣非净利润-1.73亿元，经营性现金流-2.73亿元。

事件点评

● 2024Q3 收入端承压，费用投入持续

2024年第三季度公司实现收入6.60亿元(yoy-13.22%)，收入增长仍承压，预计与国内科研预算及临床非刚性医疗需求延续疲弱态势有关，同时叠加地缘政治摩擦扰动，海外各区域拓展仍需要时间。

从期间费用看，2024年第三季度，公司销售、管理、研发费用分别为2.24亿元、1.54亿元、1.82亿元，分别占收入比例为33.99%、23.36%、27.52%，同比分别增长8.95%、23.10%和-13.53%。公司期间费用投入相对较大并常态化。

● 短期期待国内需求回暖，关注公司的长期市场竞争力

短期来看，国内市场国产替代趋势强化，公司在国内市场的占有率持续提升。2024年发改委等部门牵头发布的大规模设备更新政策，科研设备也有涉及，预计部分高校、实验室的需求会得到释放，有利于公司国内收入增速回升。

长期来看，公司通过长期较高的研发投入，现已成为当前全球少数具备激发光、自发光、不发光三种不同技术路线测序仪的机构，具备较强的市场竞争力。海外市场，公司建立了全球9大研发中心、7大生产基地及9大国际仓库，以及超10个客户体验中心，持续强化海外业务布局。未来，一旦下游基因组学、细胞组学、空间组学等多种技术应用场景不断涌现，公司将获得更大的市场空间。

● 投资建议

我们预计公司2024-2026年收入端有望分别实现27.27亿元、31.81亿元、37.26亿元(前值为31.46亿元、37.66亿元、45.12亿元)，同比增长分别为-6.3%、16.6%和17.1%，2024-2026年归母净利润有望实现-3.95亿元、-1.97亿元、0.08亿元(前值为-3.17亿元、-1.91亿元、1.17亿元)，同比减亏分别为35.0%、50.2%和104.1%。2024-2026年对应的EPS分别约-0.95元、-0.47元和0.02元。考虑到公司是全球基因测序仪领域的领军企业，未来海外市场占有率有较大提升空间，尽

管面临国际地缘政治等风险,但资产稀缺性高,下游应用市场一旦打开,市场空间十分广阔,维持“买入”评级。

● **风险提示**

市场竞争加剧风险。
 地缘政治风险。

● **重要财务指标**

单位:百万元

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	2911	2727	3181	3726
收入同比 (%)	-31.2%	-6.3%	16.6%	17.1%
归属母公司净利润	-607	-395	-197	8
净利润同比 (%)	-130.0%	35.0%	50.2%	104.1%
毛利率 (%)	59.5%	63.0%	63.5%	64.1%
ROE (%)	-7.0%	-4.8%	-2.4%	0.1%
每股收益 (元)	-1.46	-0.95	-0.47	0.02
P/E	—	—	—	2464.70
P/B	4.14	2.44	2.49	2.49
EV/EBITDA	-78.09	334.84	67.55	32.99

资料来源: wind, 华安证券研究所

财务报表与盈利预测

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	6998	6899	7263	8085	营业收入	2911	2727	3181	3726
现金	4776	5076	4492	5604	营业成本	1180	1010	1160	1338
应收账款	696	486	902	720	营业税金及附加	20	18	21	25
其他应收款	28	25	36	35	销售费用	832	900	1018	1118
预付账款	62	51	59	68	管理费用	528	573	572	671
存货	1206	940	1524	1318	财务费用	-139	-88	-98	-86
其他流动资产	230	322	250	340	资产减值损失	-226	-2	-3	-3
非流动资产	3559	3075	2582	2094	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	8	8	8	8	投资净收益	-3	0	0	0
固定资产	2007	1642	1267	897	营业利润	-607	-384	-197	8
无形资产	659	545	433	320	营业外收入	24	0	0	0
其他非流动资产	885	880	874	869	营业外支出	8	0	0	0
资产总计	10557	9974	9846	10179	利润总额	-591	-384	-197	8
流动负债	1486	1497	1565	1890	所得税	17	11	0	0
短期借款	100	100	100	100	净利润	-607	-395	-197	8
应付账款	158	340	227	427	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	1228	1056	1238	1363	归属母公司净利润	-607	-395	-197	8
非流动负债	397	198	198	198	EBITDA	-402	45	234	445
长期借款	199	0	0	0	EPS (元)	-1.46	-0.95	-0.47	0.02
其他非流动负债	198	198	198	198					
负债合计	1883	1694	1763	2088					
少数股东权益	40	40	40	40					
股本	416	416	416	416					
资本公积	8781	8781	8781	8781					
留存收益	-562	-957	-1154	-1146					
归属母公司股东权益	8634	8239	8043	8051					
负债和股东权益	10557	9974	9846	10179					

现金流量表					主要财务比率				
单位:百万元					会计年度				
会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	2026E
经营活动现金流	-870	540	-545	1151	成长能力				
净利润	-607	-395	-197	8	营业收入	-31.2%	-6.3%	16.6%	17.1%
折旧摊销	339	515	524	520	营业利润	-306.2%	36.7%	48.8%	104.1%
财务费用	13	8	4	4	归属于母公司净利	-130.0%	35.0%	50.2%	104.1%
投资损失	3	0	0	0	获利能力				
营运资金变动	-880	410	-880	616	毛利率 (%)	59.5%	63.0%	63.5%	64.1%
其他经营现金流	534	-802	687	-605	净利率 (%)	-20.9%	-14.5%	-6.2%	0.2%
投资活动现金流	-808	-33	-35	-34	ROE (%)	-7.0%	-4.8%	-2.4%	0.1%
资本支出	-758	-33	-35	-34	ROIC (%)	-8.4%	-5.7%	-3.5%	-0.9%
长期投资	-50	0	0	0	偿债能力				
其他投资现金流	0	0	0	0	资产负债率 (%)	17.8%	17.0%	17.9%	20.5%
筹资活动现金流	-60	-207	-4	-4	净负债比率 (%)	21.7%	20.5%	21.8%	25.8%
短期借款	50	0	0	0	流动比率	4.71	4.61	4.64	4.28
长期借款	199	-199	0	0	速动比率	3.70	3.79	3.48	3.42
普通股增加	1	0	0	0	营运能力				
资本公积增加	48	0	0	0	总资产周转率	0.27	0.27	0.32	0.37
其他筹资现金流	-359	-8	-4	-4	应收账款周转率	4.52	4.62	4.58	4.59
现金净增加额	-1696	300	-584	1113	应付账款周转率	4.05	4.05	4.09	4.09
					每股指标 (元)				
					每股收益	-1.46	-0.95	-0.47	0.02
					每股经营现金流薄)	-2.09	1.30	-1.31	2.76
					每股净资产	20.77	19.78	19.31	19.33
					估值比率				
					P/E	—	—	—	2464.70
					P/B	4.14	2.44	2.49	2.49
					EV/EBITDA	-78.09	334.84	67.55	32.99

资料来源: 公司公告, 华安证券研究所

分析师与研究助理简介

分析师：谭国超，医药行业首席分析师，医药行业全覆盖。中山大学本科、香港中文大学硕士，曾任职于强生医疗（上海）医疗器械有限公司、和君集团与华西证券研究所。

分析师：李婵，医药行业研究员，主要负责医疗器械和 IVD 行业研究

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表达的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，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。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。