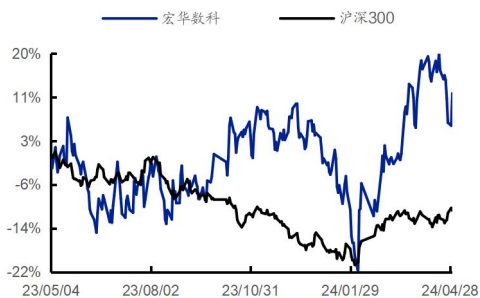


研究所:
 证券分析师: 姚健 S0350522030001
 yaoj@ghzq.com.cn
 证券分析师: 李亦桐 S0350523050007
 liyt01@ghzq.com.cn

业绩持续稳健增长, 员工持股计划彰显发展信心 ——宏华数科 (688789) 2024 年一季报点评

最近一年走势



相对沪深 300 表现

表现	1M	3M	12M
宏华数科	1.3%	32.8%	11.1%
沪深 300	1.9%	11.1%	-10.5%

市场数据

市场数据	2024/04/30
当前价格 (元)	107.28
52 周价格区间 (元)	71.52-151.98
总市值 (百万)	12,920.50
流通市值 (百万)	7,607.96
总股本 (万股)	12,043.71
流通股本 (万股)	7,091.69
日均成交额 (百万)	267.09
近一月换手 (%)	3.49

相关报告

《宏华数科 (688789) 点评报告: Q3 业绩快速增长, 利润率维持较高水平 (买入)*专用设备*姚健, 李亦桐》——2023-11-01

《宏华数科 (688789) 2023 半年报点评: Q2 业绩快速增长, 利润率水平维持稳健 (买入)*专用设备*姚健, 李亦桐》——2023-08-26

《宏华数科 (688789) 2022 年报及 2023 年一季报点评: 2022 年业绩有所承压, 墨水、外销占比提升较为显著 (买入)*专用设备*姚健》——2023-05-08

事件:

宏华数科 4 月 29 日发布 2024 年一季报: 2024Q1 实现营业收入 3.68 亿元, 同比+30.23%, 归母净利润 0.87 亿元, 同比+34.95%, 扣非归母净利润 0.85 亿元, 同比+33.48%。

投资要点:

- **业绩持续稳健增长。**公司 2023 年营业收入 12.58 亿元, 同比+40.65%, 归母净利润 3.25 亿元, 同比+33.83%, 扣非归母净利润 3.12 亿元, 同比+32.35%; 2024Q1 公司营业收入、归母净利润、扣非归母净利润分别同比+30.23%、+34.95%、+33.48%, 业绩持续稳健增长。
- **2023 年数码喷印设备销售量价齐升, 新业务已具备一定规模。**分业务来看, 2023 年数码喷印设备收入 6.12 亿元, 同比+32.44%, 销量 841 台, 同比+14.42%, 设备单价 72.82 万元/台, 同比+15.75%, 设备端实现量价齐升; 墨水收入 4.11 亿元, 同比+8.17%, 销量 8265.22 吨, 同比+21.06%。2023 年公司并表 TEXPA、山东盈科杰, 两家公司分别从事自动化缝制设备、高速数码印刷设备业务; 2023 年自动化缝纫设备、数字印刷设备收入分别为 1.05、0.63 亿元, 新业务已具备一定规模。
- **2023 年数码喷印设备、墨水毛利率有所提升。**2023 年公司毛利率 46.54%, 同比-0.66pct, 归母净利率 25.85%, 同比-1.32pct; 分业务来看, 数码喷印设备、墨水毛利率分别为 45.29%、53.87%, 同比+1.74pct、+2.10pct, 自动化缝纫设备、数字印刷设备毛利率分别为 23.46%、44.14%; 2024Q1 毛利率 45.63%, 同比-1.93pct, 归母净利率 23.48%, 同比+0.82pct。费用率方面, 2023 年销售、管理、研发、财务费用率分别为 8.25%、4.69%、7.16%、-4.39%, 分别同比+1.90pct、-1.56pct、+0.51pct、-0.57pct。
- **发布员工持股计划, 彰显发展信心。**公司于 4 月 29 日发布 2024 年员工持股计划, 拟获份额对应股份总数为 86.50 万股, 覆盖公司员工不超过 82 人, 计划对应公司 2024、2025 年业绩考核目标为: 1) 2024 年净利润同比增速不低于 30%; 2) 2024、2025 年两年累计

《宏华数科(688789)三季报点评：营收同比增速环比改善，盈利能力保持稳定（买入）*机械设备*姚健》——2022-11-08

净利润增长率不低于 200%，以 2024 年净利润同比增长 30% 计算，2025 年净利润同比增速不低于 30.77%；持股计划彰显公司发展信心。

- **盈利预测和投资评级** 考虑到数码喷印设备收入增长较快，我们调整本次盈利预测，预计 2024-2026 年公司收入为 17.30、22.88、29.88 亿元，同比增速为 37%、32%、31%；预计归母净利润为 4.56、5.88、7.75 亿元，同比增速为 40%、29%、32%，现价对应 PE28.4、22.0、16.7 倍，考虑到数码印花持续渗透，自动缝纫设备、数码印刷设备构建业务“第二曲线”，公司长期成长动力依然充足，维持“买入”评级。
- **风险提示** 产能投放不及预期，行业竞争加剧，产品出海不及预期，制造业复苏不及预期，新业务推广不及预期。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	1258	1730	2288	2988
增长率(%)	41	37	32	31
归母净利润（百万元）	325	456	588	775
增长率(%)	34	40	29	32
摊薄每股收益（元）	2.70	3.78	4.88	6.44
ROE(%)	11	14	16	19
P/E	36.46	28.36	21.96	16.66
P/B	4.23	4.09	3.62	3.15
P/S	9.56	7.47	5.65	4.32
EV/EBITDA	29.57	19.44	14.65	11.02

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

附表：宏华数科盈利预测表

证券代码:	688789				股价:	107.28				投资评级:	买入				日期:	2024/04/30			
财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E	每股指标与估值	2023A	2024E	2025E	2026E										
盈利能力					每股指标														
ROE	11%	14%	16%	19%	EPS	2.74	3.78	4.88	6.44										
毛利率	47%	46%	46%	46%	BVPS	23.63	26.23	29.62	34.07										
期间费率	9%	10%	11%	11%	估值														
销售净利率	26%	26%	26%	26%	P/E	36.46	28.36	21.96	16.66										
成长能力					P/B	4.23	4.09	3.62	3.15										
收入增长率	41%	37%	32%	31%	P/S	9.56	7.47	5.65	4.32										
利润增长率	34%	40%	29%	32%															
营运能力					利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E										
总资产周转率	0.45	0.45	0.52	0.58	营业收入	1258	1730	2288	2988										
应收账款周转率	3.50	3.58	3.55	3.57	营业成本	673	928	1230	1609										
存货周转率	1.54	1.42	1.44	1.42	营业税金及附加	12	14	16	21										
偿债能力					销售费用	104	116	151	194										
资产负债率	18%	20%	23%	25%	管理费用	62	92	119	149										
流动比	4.09	3.98	3.73	3.63	财务费用	-55	-27	-15	-17										
速动比	3.02	2.97	2.71	2.61	其他费用/(-收入)	90	106	140	179										
					营业利润	380	528	681	898										
资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	营业外净收支	0	0	0	0										
现金及现金等价物	1238	1580	1881	2273	利润总额	380	528	681	898										
应收款项	501	679	889	1155	所得税费用	44	58	75	99										
存货净额	583	722	988	1274	净利润	336	470	606	799										
其他流动资产	55	69	84	104	少数股东损益	11	14	18	24										
流动资产合计	2376	3050	3842	4806	归属于母公司净利润	325	456	588	775										
固定资产	400	395	353	286															
在建工程	289	202	142	99	现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E										
无形资产及其他	430	359	359	359	经营活动现金流	157	375	435	590										
长期股权投资	59	59	59	59	净利润	325	456	588	775										
资产总计	3554	4066	4756	5610	少数股东损益	11	14	18	24										
短期借款	72	116	165	212	折旧摊销	39	92	102	110										
应付款项	157	248	315	418	公允价值变动	0	0	0	0										
合同负债	196	215	308	392	营运资金变动	-212	-204	-294	-344										
其他流动负债	156	188	242	302	投资活动现金流	-712	74	6	6										
流动负债合计	581	767	1030	1325	资本支出	-401	0	0	0										
长期借款及应付债券	40	40	40	40	长期投资	-233	0	0	0										
其他长期负债	26	25	25	25	其他	-79	74	6	6										
长期负债合计	66	64	64	64	筹资活动现金流	915	-105	-140	-204										
负债合计	646	831	1094	1389	债务融资	89	44	49	47										
股本	120	120	120	120	权益融资	1008	0	0	0										
股东权益	2907	3235	3661	4221	其它	-181	-149	-189	-251										
负债和股东权益总计	3554	4066	4756	5610	现金净增加额	374	342	301	392										

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

【机械小组介绍】

姚健，复旦大学财务学硕士，7年证券从业经验，现任国海证券机械研究团队首席分析师，主要覆盖锂电设备、光伏设备、激光、检测检验、工业机器人、自动化、工程机械等若干领域，专注成长股挖掘。

杜先康，中国人民大学金融硕士，现任国海证券机械行业分析师，主要覆盖光伏设备、半导体设备等领域。

李亦桐，美国宾夕法尼亚大学硕士，哈尔滨工业大学学士，现任国海证券机械行业分析师，主要覆盖通用自动化、刀具、工控、机器人、出口等领域。

梅朔，对外经济贸易大学硕士，现任国海证券机械行业研究助理，主要覆盖工程机械、仪器仪表、X光产业链、第三方检测等领域。

【分析师承诺】

姚健，李亦桐，本报告中的分析师均具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，不因，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收取到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为 R4，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可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及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工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。本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或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。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投资建议。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。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。