

标题：夕阳产业？不，纺织业也有新质生产力！数码喷印设备龙头：外销占比过半，盈利令人汗颜

导语：国内市占率第一、全球排名靠前。

作者：市值风云 APP：塔山

纺织业是个古老的行业，也是我国传统优势产业。近年来，在新技术的助力下，传统纺织行业也在加速转型升级。

以印染环节为例，数码喷墨印花技术摆脱了传统丝网印花的制版、调浆、废浆处理等生产工艺过程，更加节能环保，颇有替代传统印花工艺的趋势。

特别是在多品种、小批量订单方面，数码喷墨印花技术更加顺应当下“小单快反”的消费需求。

在印花速度方面，对于多品种、小批量订单，数码喷墨印花无需传统印刷制版等复杂工序，大大缩短了生产周期。

在印花成本方面，数码喷墨印花没有起印量，且无需制作印版，只需制图软件印前设计、电脑输出印花即完成自动印花过程，即喷印成本主要为墨水成本。

2017-2020年，数码喷墨印花的加工成本在不断下降，墨水的平均成本也处于下降趋势，尤其是数码热转移印花的综合成本正在接近传统印花平均成本。

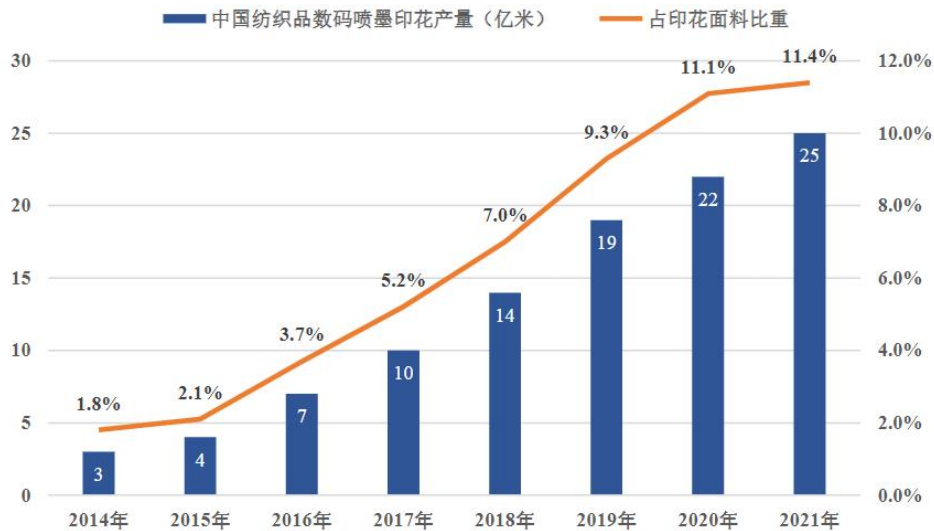
随着综合成本的下降以及市场需求的不断增多，数码喷印设备正逐渐取代传统的印花设备。

单位：元/米

加工方式	2017年	2018年	2019年	2020年
1、数码直喷印花加工成本	8-10	7-9	6-8	5-7
其中：墨水平均成本	2.8	2.4	2	1.5
2、数码热转移印花加工成本	5	4	2.5-3	2
其中：墨水平均成本	1	0.8	0.6	0.5
3、传统印花加工成本	1.2-1.5	1.2-1.5	1.2-1.6	1.2-1.6

(来源：蓝宇股份招股书（上会稿）)

2014-2021年，中国数码喷墨印花纺织品的产量从3亿米增加至25亿米，复合增速达35%，渗透率从1.8%逐步提升至11.4%。



(来源：蓝宇股份招股书（上会稿）)

本期风云君要介绍的这家公司，曾研制出国产第一代纺织数码喷印机。

2017-2019年，这家公司生产的中高端纺织数码喷墨印花机全国销量领先，且市场占有率超过50%。

2017和2018年，该公司数码喷印设备生产的纺织品占全球数码印花产品总量的12%和13%，仅次于MS和EFI-Reggiani，位居世界前列（目前仍然维持）。

一流、国内领先”的竞争地位。根据 World Textile Information Network (WTiN) 发布的数据显示，2017年和2018年，公司数码喷印设备生产的纺织品占全球数码印花产品总量的12%和13%，仅次于MS和EFI-Reggiani，位居世界前列。根据中国纺织机械协会统计，2017年至2019年，公司均位列国内中高端纺织数码喷墨印花机销量第一，且市场占有率超过50%。

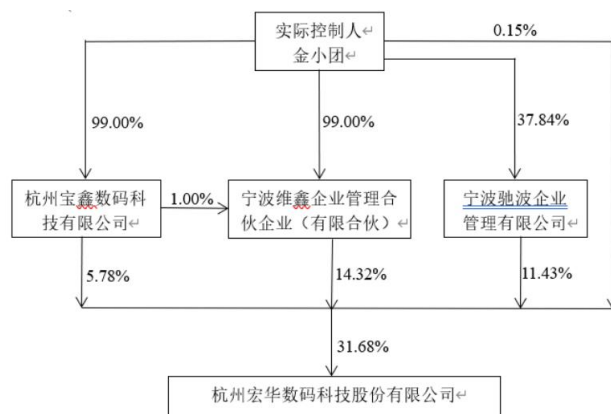
(来源：招股书)

分割线

一、卖设备也卖耗材，横向拓展、纵向延伸并举

宏华数科 (688789.SH, 下称公司) 成立于 1992 年, 于 2021 年上市。

公司实控人为金小团。截至 2023 年末, 实控人直接及间接控制上市公司 31.68% 的股权。



(来源: 2023 年报)

金老板在创业之前曾是浙江丝绸工学院 (现浙江理工大学) 的教师。以金小团为首的研发团队, 专注于数码喷印行业近三十年, 掌握了数码喷印设备领域重大关键技术。

公司核心技术人员共 7 名, 其中金小团、葛晨文分别于 2007 年和 2017 年获得国家技术发明奖二等奖。

金小团先生, 1956 年出生, 中国国籍, 无永久境外居留权, 研究生学历, 教授级高级工程师。1982 年 8 月至 1992 年 9 月任浙江丝绸工学院教师; 1991 年 8 月至 1992 年 9 月兼任杭州高达总经理; 1992 年 10 月至 2001 年 10 月任宏华电脑董事、总经理; 2001 年 11 月至 2016 年 9 月任宏华数码董事、总经理; 2016 年 10 月至今任宏华数码董事长、总经理, 现兼任宝鑫数码、驰波公司执行董事。

(来源: 招股书)

公司是科技部批准的“国家数码喷印工程技术研究中心”依托单位, 设有院士专家工作站和博士后科研工作站。2020 年, 公司被认定为单项冠军示范企业。

国家科学技术奖项获奖情况

√适用 □不适用

奖项名称	获奖年度	项目名称	奖励等级
国家技术发明奖	2007年	纺织品数码喷印系统及其应用	二等奖
国家技术发明奖	2017年	超高速数码喷印设备关键技术研发及应用	二等奖

国家级专精特新“小巨人”企业、制造业“单项冠军”认定情况

√适用 □不适用

认定称号	认定年度	产品名称
单项冠军示范企业	2020年度	纺织数码喷墨印花机

(来源：2023 年报)

在设立初期，公司主要从事纺织品印花软件开发业务，2000 年开始正式进入纺织数码喷印设备领域。

目前公司采取“设备先行，耗材跟进”的经营模式，为客户提供数码印花设备和耗材（墨水）的组合产品。销售模式上以直销为主、经销为辅。

用户从喷印运行稳定性角度出发，通常会选择原厂配套的耗材，因此随着设备保有量的提升，以墨水为代表的耗材销售规模一般也会持续增加；另外在设备销售下滑的情况下，耗材也能起到一定的对冲作用。

公司数码喷印设备大致分为三大类，各类产品喷印速度、适用面料等方面存在一定差异，其中超高速数码印花机属于相对高端产品。



(来源：公司公告)

基于“以数码喷印技术为核心，纵向延伸，横向拓展”的发展战略，近年来公司进行了一系列布局。

1、由外协转为自主生产，打通上下游产业链

在发展初期，公司主要借助外协厂商完成生产加工，以轻资产方式运营。以 2018 年为例，公司与外协厂商交易金额占当期采购总额的比重达到 53%。

对于数码喷印设备，公司主要采用核心组件自主把控、委外装配为主的生产模式；对于数码喷印墨水，主要采用委外加工模式。

后续随着数码喷印技术的快速普及，产品标准化程度逐渐提高，公司逐步启动设备加工组装以及墨水的自主生产布局。

2020 年公司与赛洋技术核心人员设立合资公司赛洋数码，公司持股 55%并拥有控制权，2021 年开始设备装配流程逐步转移至赛洋数码等子公司进行。

2022 年公司斥资 6700 万元收购了天津晶丽 67%的股权，收益法评估增值 521%；2023 年公司完成对天津晶丽剩余 33%股权的收购。

赛洋技术和天津晶丽此前都是公司的外协厂商。

赛洋技术为公司提供机架及组装服务，其收入绝大部分来源于公司；

天津晶丽向公司销售色浆和外协墨水，2019 年天津晶丽对公司销售占比仅 25%；2020 年受疫情影响，其他客户采购减少，而公司采购增加，天津晶丽对公司销售占比提升至 86%。

报告期内，公司与外协厂商交易金额占其营业收入比例，具体情况如下：

单位：万元

序号	公司名称	2020 年度		2019 年度		2018 年度	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比
1	苏州永光	4,725.26	22.79%	5,289.93	23.27%	3,609.17	16.39%
2	赛洋技术	5,296.94	83.32%	6,531.74	97.10%	6,117.53	97.86%
3	蓝宇科技	3,183.18	21.73%	3,756.15	31.98%	4,309.00	43.99%
4	联视泰	820.88	17.66%	548.41	9.30%	578.69	12.60%
5	天津晶丽数码科技有限公司	2,453.54	86.12%	326.95	25.29%	35.33	2.72%
6	广州市森扬电子科技有限公司	257.46	19.71%	294.86	25.83%	13.46	2.63%
7	天津丽彩	49.49	-	505.13	13.58%	732.78	22.93%
	合计	16,786.75	-	17,253.17	-	15,395.96	-

(来源：招股书)

另外，公司还通过 IPO 募投项目进一步提升了设备及耗材自产能力，该项目对应 2000 台设备产能和 5000 吨数码印花墨水产能。

其中墨水产能指的是墨水混配，不包括染料合成与染料提纯，而公司对天津晶丽的收购正是为了补齐墨水原料合成与提纯方面的短板。

2023 年 IPO 募投项目“年产 2000 套工业数码喷印设备与耗材智能化工厂”已正式投产。

募集资金总额		50,339.99		本年度投入募集资金总额		6,789.92						
变更用途的募集资金总额				已累计投入募集资金总额		46,295.03						
变更用途的募集资金总额比例												
承诺投资项目	是否已变更项目(含部分变更)	募集资金承诺投资总额	调整后投资总额	截至期末承诺投入金额(1)	本年度投入金额	截至期末累计投入金额(2)	截至期末累计投入金额与承诺投入金额的差额(3)=(2)-(1)	截至期末投入进度(%) (4)=(2)/(1)	项目达到预定可使用状态日期	本年度实现的效益	是否达到预计效益	项目可行性是否发生重大变化
年产 2,000 套工业数码喷印设备与耗材智能化工厂建设项目	否	50,500.00	30,000.00	30,000.00	5,829.05	28,931.98	-1,068.02	96.44	2023 年 7 月	9,727.86	是	否
工业数码喷印技术研发中心建设项目	否	6,170.00	5,000.00	5,000.00	960.87	1,903.81	-3,096.19	38.08	2023 年 7 月	不适用	不适用	否

(来源：公司公告)

此外，公司还通过收购德国自动化缝制装备企业 TEXPA GmbH，以推动下游产业在“缝制”环节实现技术升级。TEXPA 属于德国“隐形冠军”企业。

纺织品有三大要素：面料（以织造实现）、色彩/图案（以印花实现）和款式（以缝制实现），柔性供应链的搭建也需要从这三个要素着手。

2022年，公司拟以2200万欧元（约1.54亿人民币）收购TEXPA 100%股权，收益法评估下增值率为431%，次年1月收购事项完成。2023年自动化缝纫设备业务贡献营收1亿元。



（来源：2023 年报）

在下游柔性纺织领域公司也有涉及，2021年公司出资280万元参股家纺产品自动化生产企业宏华百锦，进一步打通了柔性纺织供应链。

整体来看，公司对上下游产业链均有一定布局，不过美中不足的是，公司数码喷印设备核心原材料喷头仍依赖境外采购。

2023年公司采购喷头占数码喷印类业务成本比例超过30%，好在喷头主要供应商数量较多，包括京瓷、星光、爱普生、精工等，市场供应充足。

2、横向拓展，产能再加码

基于数码喷印核心技术的可延展性，公司还通过并购等途径向书刊喷印、建材饰面、瓦楞纸喷印等应用领域进行扩展。

2023年7月，公司斥资7000万元收购了山东盈科杰数码科技有限公司（盈科杰数码）51%的股权并拥有控制权，收益法评估下增值率211%。

盈科杰数码主要产品为高速喷墨轮转数字印刷设备，下游面向按需印刷和商业快印领域。盈科杰数码于2023年5月被认定为专精特新企业。

通过收购盈科杰数码，公司业务拓展至数字印刷设备领域，2023 年该业务实现营收 6318 万元。



(来源：2023 年报)

公司定增募投项目“年产 3520 套工业数码喷印设备智能化生产线”，除扩大纺织设备产能外，还新增了包装书刊、装饰建材等领域的设备产能。目前该项目厂房基建工作已基本完成。

随着 IPO 及定增募投项目逐步建成投产，公司设备总产能将扩大至 5520 台，在生产规模上全球领先。目前公司正在筹建天津智能化墨水生产基地，投产后墨水产能预计扩大至 4-5 万吨。

2022 年度向特定对象发行股票募集资金使用情况对照表

2023 年度

编制单位：杭州宏华数码科技股份有限公司

金额单位：人民币 万元

募集资金总额		98,793.43		本年度投入募集资金总额		56,525.88						
变更用途的募集资金总额				已累计投入募集资金总额		56,525.88						
变更用途的募集资金总额比例												
承诺投资项目	是否已变更项目(含部分变更)	募集资金承诺投资总额	调整后投资总额	截至期末承诺投入金额(1)	本年度投入金额	截至期末累计投入金额(2)	截至期末累计投入金额与承诺投入金额的差额(3)=(2)-(1)	截至期末投入进度(%) (4)=(2)/(1)	项目达到预定可使用状态日期	本年度实现的效益	是否达到预计效益	项目可行性是否发生重大变化
年产 3,520 套工业数码喷印设备智能化生产线	否	68,793.43	68,793.43	68,793.43	26,215.91	26,215.91	-42,577.52	38.11	2025 年 1 月	不适用	[注 1]	否
补充营运资金	否	30,000.00	30,000.00	30,000.00	30,309.97	30,309.97	309.97	[注 2]	不适用	不适用	不适用	否
合计	-	98,793.43	98,793.43	98,793.43	56,525.88	56,525.88	-42,267.55	-	-	-	-	-

(来源：公司公告)

二、营收高增长，外销占比超 50%

2023 年，公司营收为 12.6 亿元，数码喷印设备、墨水营收占比分别为 49%、33%。自动化缝纫设备和数字印刷设备收入占比还较低。

名称	营业收入	占比
● 数码喷印设备	6.12亿	48.67%
● 墨水	4.11亿	32.66%
● 自动化缝纫设备	1.05亿	8.38%
● 数字印刷设备	6318.16万	5.02%
● 其他	6033.44万	4.80%

(来源：市值风云 APP)

此前公司收入主要来自境内市场，近年来境外市场表现较好，目前外销收入占比已超 50%。2017-2023 年，公司外销收入 CAGR 达 43%，营收占比也从 28% 提升至 53%。

分地区营收（亿元）								
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	17-23CAGR
境内	2.0	3.2	3.6	4.1	5.9	4.3	5.8	19%
境外	0.8	1.5	2.3	3.1	3.5	4.6	6.7	43%
分地区营收占比								
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	—
境内	71%	68%	60%	57%	62%	48%	46%	—
境外	28%	32%	39%	43%	37%	51%	53%	—

(来源：同花顺 iFinD，制表：市值风云 APP)

境外市场的突破主要得益于公司产品的性价比优势。全球纺织印花市场主要分布在欧洲和亚洲地区，相比于欧洲品牌，在性能相差不大的前提下，公司产品在价格方面更具竞争力。

特别是在疫情期间，数码印花设备凭借自动化程度高、灵活性强等优势，加速了对传统印花设备的替代；另外公司设备及耗材的供应保障远超主要竞争对手。

布在亚洲和欧洲地区。公司主要客户地域分布基本稳定，未发生明显变动。报告期内，境外销售呈现上升趋势，主要原因在于公司数码喷印设备与欧洲数码印花设备相比，在性能相差不大的前提下价格更具竞争力，因而在巴基斯坦、东南亚等传统纺织业较发达的地区占据了一定的市场份额，销售规模逐年提升，销售占

(来源：公司公告)

2021 年，日本東伸工業株式会社宣布全面代理公司数码喷印设备在日本市场的销售；另外公司超高速工业机也首次进入全球纺织装备强国意大利市场。

可见公司实力得到了海外市场的认可。

报告期内，鉴于公司纺织数码喷印设备在质量、性能、运行稳定性、成本等方面的综合优势，日本東伸工業株式会社宣布全面代理公司数码喷印设备在日本市场的销售。日本東伸为全球知名的纺织网印/辊印印花机制设备造商，拥有近百年的发展历史，其宣布代理公司的设备，是对公司整体实力的认可。今后，公司将利用自身先进的综合技术优势和规模优势，进一步确立在全球数

(来源：2021 年报)

2018-2023 年，公司营收和扣非归母净利润 CAGR 分别为 21.6%、25.6%。2024 年一季度，营收和扣非归母净利润同比增速分别为 30.2%、33.5%。

2023 年公司营收增速较高，主要在于业务拓展及产能释放下，产品销量增长以及合并范围增加所致。



(来源：市值风云 APP)



三、让利做推广，盈利能力仍然强悍

随着产品销量的增长，规模效应下公司产品成本得以更好控制，在基本保证毛利率的前提下，公司主动调低部分畅销机型价格以占领更大市场份额。

墨水方面也类似，公司将成本下降的一部分让利给客户，以助力设备的推广使用。

来5年内继续扩大。”随着市场需求的不断增加，公司墨水销售数量自2019年1,909.64吨增加至2021年5,242.38吨。伴随需求的增加，公司业务规模逐步扩大带来了规模效应，导致墨水成本下降，公司将成本下降的一部分让利给客户，墨水销售单价从2019年度的90.76元/公斤下降至2022年1-6月的55.85元/公斤，以此提升数码喷印设备的推广和使用。

(来源: 公司公告)

由于价格较低的普及型机型销售占比提升，数码直喷机和转码转印机的销售均价总体呈下降趋势。超高速工业机主要面向特殊使用场景，多为个性化定制，销量小、单价较高且变动较大。

墨水销售均价也呈逐年下降趋势，与市场价格走势一致。

报告期内，公司主要产品平均单价情况如下：

项目		2022年1-6月	2021年度	2020年度	2019年度
数码喷印设备（万元/台）	数码直喷机	108.89	121.53	142.08	125.24
	数码转印机	27.79	31.95	32.83	37.31
	超高速工业机	782.27	401.39	604.71	267.36
墨水（元/公斤）		55.85	61.33	71.55	90.76

（来源：公司公告）

在让利的情况下，公司基本保证了毛利率水平的稳定。墨水毛利率总体高于数码喷印设备，受益于产业链的延伸，近两年两大产品毛利率均有明显提升。

分业务毛利率（%）							
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
数码喷印设备	38.9%	39.5%	43.3%	41.1%	41.7%	43.5%	45.3%
墨水	44.4%	44.8%	47.4%	45.8%	44.0%	51.8%	53.9%
自动化缝纫设备	—	—	—	—	—	—	23.5%
数字印刷设备	—	—	—	—	—	—	44.1%

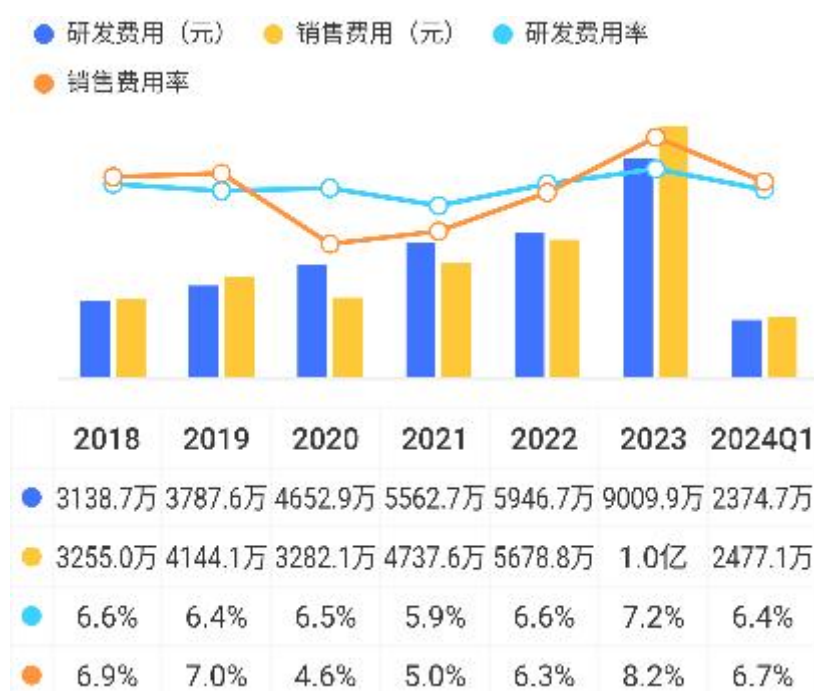
（来源：同花顺 iFinD，制表：市值风云 APP）

2018年以来，公司综合毛利率整体在40%以上，净利率在20%以上。2024年一季度，毛利率为45.6%，净利率为23.5%。



（来源：市值风云 APP）

公司研发强度相对较高，2023 年研发费用率为 7.2%。截至 2023 年末，公司共有研发人员 271 人，占员工总数 29%。

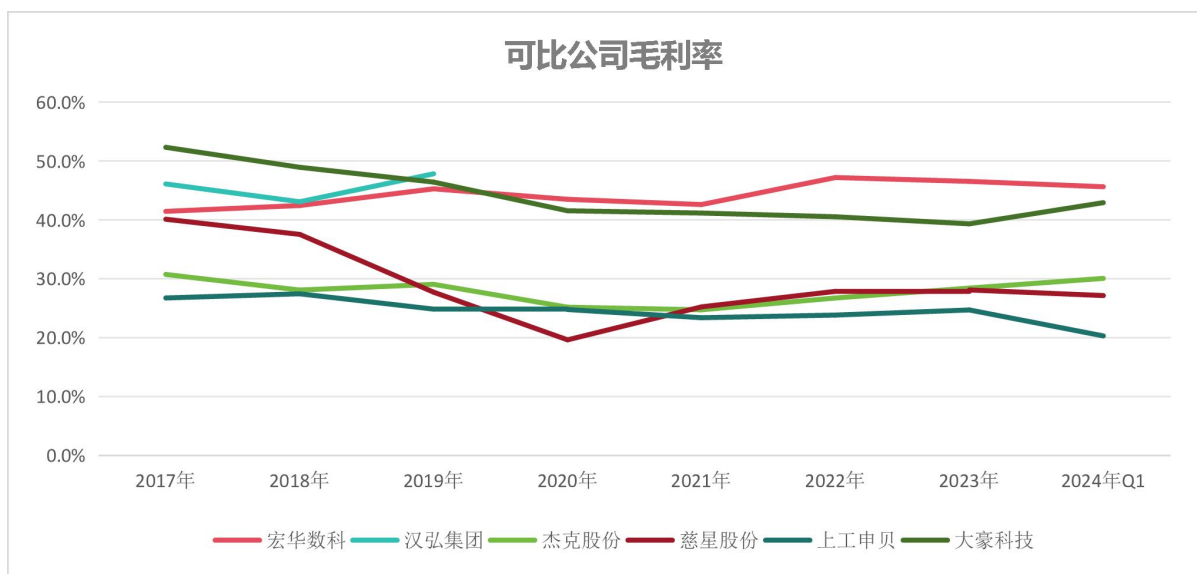


(来源：市值风云 APP)

数码喷印设备行业属于新兴行业，同类型上市公司较少。从业务角度考虑，曾申报科创板上市的汉弘集团与公司产品较为接近，汉弘集团主要从事数码喷绘设备，部分产品与公司有重叠，但应用领域上有所差异。

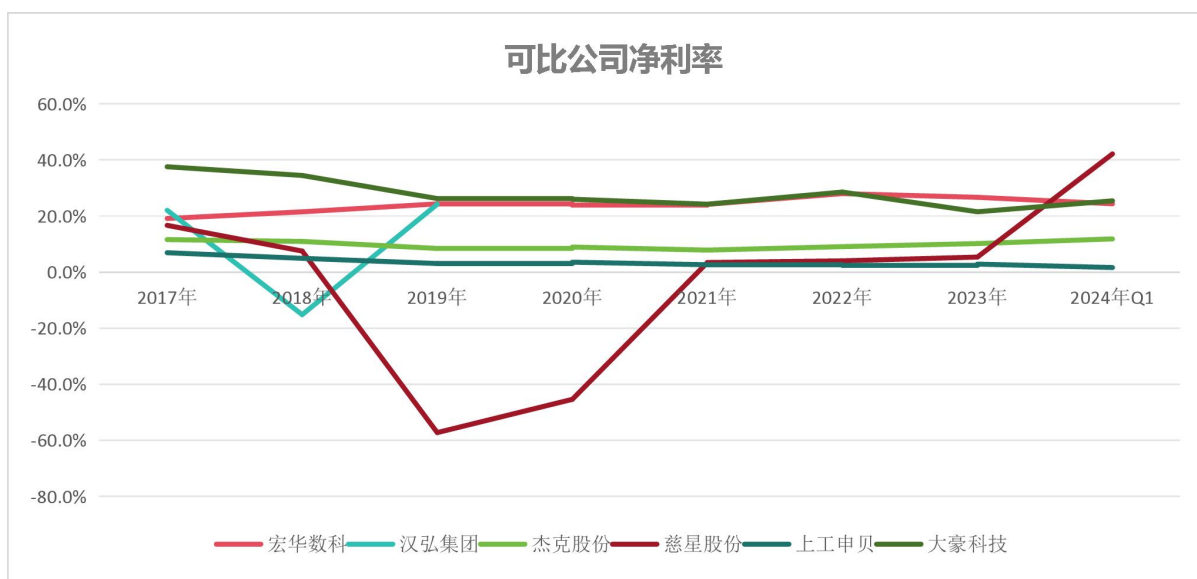
从行业角度，风云君选取了纺织机械领域的杰克股份（603337）、慈星股份（300307）、标准股份（600302）、上工申贝（600843）、越剑智能（603095）以及主营纺织机械控制系统业务的大豪科技（603025）作为可比公司。

公司毛利率与大豪科技、汉弘集团较为接近，总体上高于传统纺织机械上市公司。



(来源：同花顺 iFinD，制图：市值风云 APP)

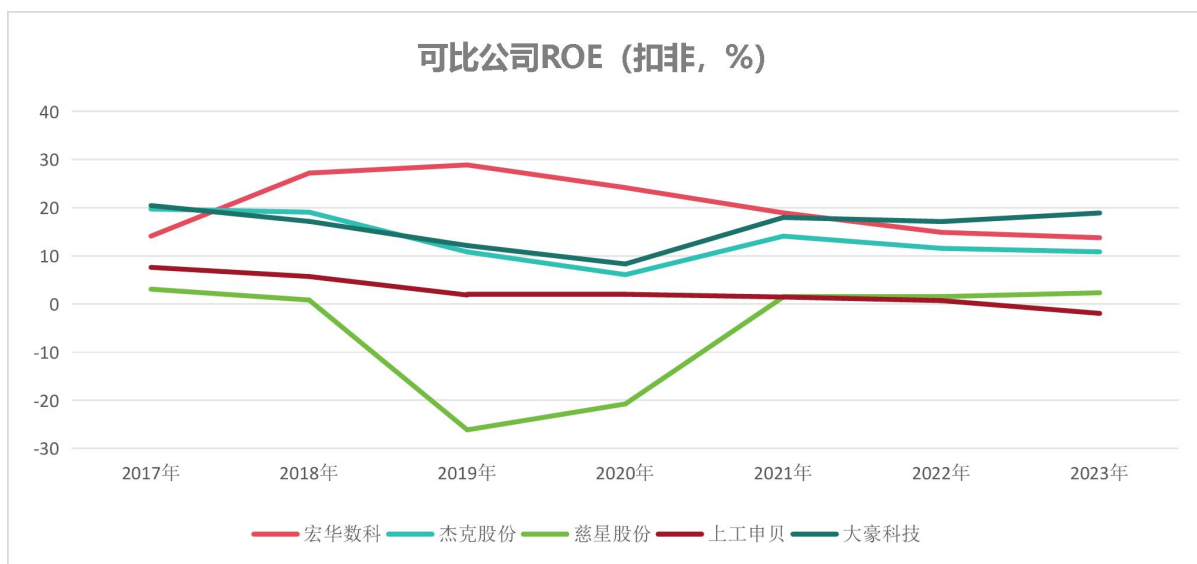
净利率方面，公司较为稳定且总体有提升，与大豪科技一样基本维持在 20%以上水平。



(来源：同花顺 iFinD，制图：市值风云 APP)

受总资产周转率下降影响，近几年公司 ROE 有所下滑，2023 年 ROE 为 13.8%。

近两年公司 ROE 低于大豪科技但高于其他可比公司。



(来源: 同花顺 iFinD, 制图: 市值风云 APP)

上市至今, 公司 PB 在 3.2-28 区间, 截至 2024 年 5 月 20 日, 公司总市值约 130 亿元, PB 为 4.7。



(来源: 同花顺 iFinD)

四、自由现金流转负, 留意二股东减持

受并购事项影响, 公司账面上存在一定的商誉资产, 目前基本未出现减值。截至 2023 年末, 商誉账面价值合计为 2.1 亿元。

考虑到公司的收购事项多为高溢价并购, 后续仍需留意商誉减值情况。

(1). 商誉账面原值

√适用 □不适用

单位：元 币种：人民币

被投资单位名称 或形成商誉的事 项	期初余额	本期增加		本期减少		期末余额
		企业合并形成的		处置		
杭州赛洋数码科 技有限公司	16,350,000.00					16,350,000.00
天津晶丽数码科 技有限公司	47,319,818.87					47,319,818.87
GLOMIC Sàrl	183,791.36					183,791.36
TEXPA GmbH		105,154,243.50				105,154,243.50
山东盈科杰数码 科技有限公司		41,201,919.70				41,201,919.70
合计	63,853,610.23	146,356,163.20				210,209,773.43

(来源：2023 年报)

2023 年 7 月公司收购盈科杰数码 51%股权，承诺业绩为 2023-2024 年度累计净利润，目前尚未到截止期限。

项 目	业绩承诺完成情况			商誉减值金额
	本期数			本期数
	承诺业绩[注]	实际业绩	完成率 (%)	
山东盈科杰数码科技有限公司	55,000,000.00	24,886,974.67	45.25	
小 计	55,000,000.00	24,886,974.67	45.25	

注：2023 年 7 月公司收购山东盈科杰数码科技有限公司 51%股权，承诺业绩为 2023-2024 年度累计净利润，本期尚未到达业绩承诺截止期限，不影响商誉减值测试。

(来源：2023 年报)

近几年存货、应收款项增加较多主要是由于公司生产、销售规模扩大以及 TEXPA、盈科杰数码等子公司并表所致。近两年，一年以内应收账款占比基本在 80%左右。



2018年以来,公司经营活动净现金流均为正,受扩产事项影响,近几年资本支出金额较高,2023年自由现金流出现大幅流出。

上市至今(2021-2023年),公司靠经营活动共赚得现金4.5亿元,归母净利润合计7.9亿元。扣除资本支出后,自由现金流累计为-2.3亿元。





上市以来，公司累计股权融资 15.8 亿元，累计现金分红 1.4 亿元，平均分红率为 30.5%。

根据 2023 年度利润分配方案，公司拟现金分红 5979 万元，另外当期回购股份金额为 4126 万元，合计为 1 亿元，占归母净利润的比重为 31%。

体股东每 10 股派发现金红利 5.0 元（含税）。截至本公告披露日，公司总股本扣减公司回购专用证券账户中的股份后为 119,572,136 股，以此计算合计拟派发现金红利 59,786,068.00 元（含税）。另，根据《上海证券交易所上市公司自律监管指引第 7 号——回购股份》第八条规定，公司 2023 年以集中竞价交易方式回购股份的金额为 41,263,660.94 元（不含交易费用）。因此，公司 2023 年度现金分红的总额为 101,049,728.94 元，占公司 2023 年度合并报表归属于上市公司股东净利润的 31.07%。

(来源: 公司公告)

公司历史上有息负债率总体较低，上市后资产负债率进一步下降。截至 2024 年一季度末，主要带息负债（长短期借款）合计 1.1 亿元，账上货币资金及交易性金融资产合计 10.7 亿元，资金相对宽裕。



公司在市值风云实时吾股排名相对靠前，目前排在第 1687 名。



需要关注的是，公司第二大股东浙江新湖智脑投资管理合伙企业(有限合伙) (下称新湖智脑) 在股份解禁后进行了多次减持。

新湖智脑是地产商新湖中宝 (600208.SH) 的下属公司，结合当下地产行业的现状，新湖智脑减持公司股份的目的也不言而喻。

浙江新湖智脑投资管理合伙企业（有限合伙）	
○ 衢州新允科技合伙企业（有限合伙）	99.99% 9999万元 ₁
➤ 新湖中宝股份有限公司 沪主板 (600208)	92% 184000万元
➤ 浙江允升投资集团有限公司	8% 16000万元
➤ 海南慧石企业管理有限公司	0.01% 1万元 ₂

(来源：企查查)

2021年末，新湖智脑持股比例为18.75%。经多次减持，截至2024年一季度末，新湖智脑持股比例降至12.04%，其中99%以上股份处于质押状态。

2024年5月，新湖智脑再次推出减持计划，后续拟通过大宗交易减持不超过228.8万股。

股东名称	计划减持数量（股）	计划减持比例	减持方式	交易减持期间	减持合理价格区间	拟减持股来源	拟减持原因
新湖智脑	不超过：2,288,000股	不超过：1.90%	大宗交易减持，不超过：2,288,000股	2024/6/5 ~ 2024/9/4	按市场价格	IPO前取得及上市后以资本公积转增股本取得	自身资金需求

(来源：公司公告)