宏华数科（688789.SH）

业绩增长稳健，数码印花产品下游客户不断拓宽

财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	895	1,258	1,694	2,220	2,809
增长率 yoy（%）	-5.15	40.65	34.64	31.08	26.51
归母净利润（百万元）	243	325	434	555	678
增长率 yoy（%）	7.25	33.83	33.44	27.96	22.16
ROE（%）	14.62	11.55	13.42	15.12	16.11
EPS 最新摊薄（元）	1.35	1.81	2.42	3.10	3.78
P/E（倍）	51.39	38.40	28.78	22.49	18.41
P/B（倍）	7.41	4.39	3.88	3.40	2.96

资料来源：公司财报，长城证券产业金融研究院

事件：近期，公司发布 2024 年三季度报告。2024 年前三季度公司实现营收 12.65 亿元，同比+43.36%；实现归母净利润 3.10 亿元，同比+29.51%；实现扣非净利润 2.98 亿元，同比+29.01%。从单季度来看，2024 年 Q3 公司实现营收 4.49 亿元，同比+39.13%，环比+0.33%；实现归母净利润 1.10 亿元，同比+19.92%，环比-3.35%；实现扣非净利润 1.07 亿元，同比+24.19%，环比-0.44%。

收入结构变化至毛利率微降，汇兑收益减少和摊销增加至费用率有所抬升。公司 24Q1-Q3 毛利率 46.45%，同比-1.53pct，净利率 25.39%，同比-3.02pct，这主要是由于在设备增长更快导致高毛利的墨水业务占比下降。但单季度来看，公司 24Q3 毛利率 47.57%，同比-1.20pct，环比+1.56pct，有所回暖，净利率 25.29%，同比-4.23pct，环比-1.03pct。费用率方面，公司 2024Q1-3 期间费用率 17.49%，同比+2.22pct。其中销售/管理/财务/研发费用率为 6.52%/6.17%/-1.07%/5.87%，同比-1.73pct/+0.11pct/+4.61pct/-0.77pct。其中财务费用率变动最大，这主要是由于汇兑收益同比减少所致。此外折旧摊销费用增加致管理费用率小幅抬升，若剔除汇率和摊销影响，公司费用率管控得当。

家纺产业数码印花转型加速，公司 Singlepass 产品下游客户不断拓宽。10 月 8 日，宏华数科与州际数码、东伸工业签署三方战略合作协议。这次合作的签署，标志着家纺产业数码印花转型的号角已经吹响，通过数码印花技术的革新，家纺产业将能够实现柔性快反，减少库存，提升市场竞争力，同时满足消费者对高品质、个性化产品的追求。根据合作协议，三方将围绕数码印花技术的创新应用、宏华数科最新一代 Singlepass、家纺产业的数智化升级等领域加强合作、协同发展。而根据州际数码计划，州际数码计划在未来两年内将 Singlepass 生产线从现有的一台扩展至十台，打造日产 200 万米的智能化数码印花工厂。这一战略布局，将为整个家纺行业的数字化转型提供强有力的示范和引领，有望带动宏华数科在家纺领域实现业务扩张。

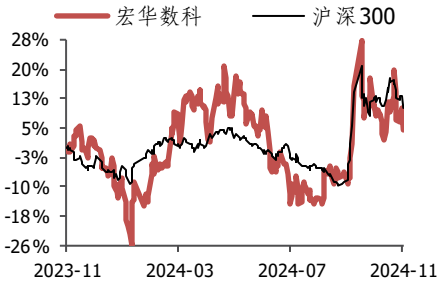
注重产业链的延伸与布局，产能建设稳步推进。截至目前，公司向特定对象发行股票募投项目“年产 3,520 套工业数码喷印设备智能化生产线”项目厂房基建工作已完成。下半年，公司将努力加快募投项目后续建设，力争在下半年完

增持（维持评级）

股票信息

行业	机械
2024 年 11 月 22 日收盘价（元）	69.60
总市值（百万元）	12,489.81
流通市值（百万元）	12,489.81
总股本（百万股）	179.45
流通股本（百万股）	179.45
近 3 月日均成交额（百万元）	129.22

股价走势



作者

分析师 何文雯
执业证书编号：S1070523050001
邮箱：hewenwen@cgws.com
分析师 张靖苗
执业证书编号：S1070524070005
邮箱：zhjingmiao@cgws.com

相关研究

1、《2024H1 业绩快速增长，小单快反助力公司数码印花链接上下游—2024 中报业绩预增点评》2024-06-27

2、《公司横向拓展布局，产能提升助力业绩稳定增长—2023 年报&2024 一季报点评》2024-05-10

成设备的选型、安装和调试工作，使该募投项目早日建成投产。随着募投项目的逐步建成投产，公司将建成面积约 26 万平方米的智能化生产工厂、产能扩大至约 5520 台，打造出全球最大规模数码喷印设备生产基地。此外，为有效打通公司数码喷印全产业链，促进公司提效降本、提升竞争力，公司喷印产业一体化基地项目已在天津经开区南港工业区正式开工。该项目投资约 6 亿元，计划将于 2025 年建成投产，将建设年产 4.7 万吨数码喷印墨水和 200 台工业数码喷印机的喷印产业一体化生产线。

投资建议：公司深耕数码印刷领域，产品竞争力突出，具备从设备销售到后续服务的完整业务模式，叠加国内外市场需求持续增长，未来发展可期。我们预计公司 2024-2026 年营业收入分别为 16.94/22.20/28.09 亿元，同比增长 34.64%/31.08%/26.51%；归母净利润 4.34/5.55/6.78 亿元，同比增速为 33.44%/27.96%/22.16%，EPS 分别为 2.42/3.10/3.78 元，对应 PE 为 29/22/18 倍，维持“增持”评级。

风险提示：宏观经济下行风险；行业竞争加剧风险；海外市场风险；数码喷印设备核心原材料喷头主要依赖外购风险；汇率波动风险。

财务报表和主要财务比率

资产负债表（百万元）

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	1438	2376	2705	3527	4315
现金	760	1225	1691	2031	2520
应收票据及应收账款	357	501	666	714	1210
其他应收款	1	1	2	1	3
预付账款	21	19	55	49	77
存货	291	583	267	710	481
其他流动资产	8	48	24	22	25
非流动资产	605	1178	1122	1309	1521
长期股权投资	34	59	72	89	108
固定资产	358	400	521	654	799
无形资产	57	113	128	145	163
其他非流动资产	155	606	401	421	451
资产总计	2043	3554	3827	4836	5837
流动负债	322	581	496	1026	1447
短期借款	12	72	21	475	731
应付票据及应付账款	159	157	242	291	419
其他流动负债	151	352	233	260	297
非流动负债	7	66	37	45	48
长期借款	0	40	27	33	34
其他非流动负债	7	26	10	12	14
负债合计	329	646	533	1070	1495
少数股东权益	29	61	69	81	98
股本	76	120	179	179	179
资本公积	550	1454	1395	1395	1395
留存收益	1059	1309	1666	2097	2636
归属母公司股东权益	1685	2846	3226	3685	4243
负债和股东权益	2043	3554	3827	4836	5837

现金流量表（百万元）

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	179	157	551	181	607
净利润	251	336	441	567	696
折旧摊销	19	36	45	61	78
财务费用	-34	-55	-38	-46	-39
投资损失	3	6	1	2	3
营运资金变动	-89	-203	79	-424	-156
其他经营现金流	30	38	23	21	26
投资活动现金流	-310	-712	13	-249	-292
资本支出	151	403	40	221	267
长期投资	-50	-42	-13	-16	-20
其他投资现金流	-109	-267	66	-11	-6
筹资活动现金流	-107	915	-98	-41	-77
短期借款	12	60	-51	454	256
长期借款	-61	40	-13	6	2
普通股增加	0	44	59	0	0
资本公积增加	29	904	-59	0	0
其他筹资现金流	-88	-133	-34	-500	-335
现金净增加额	-222	374	466	-109	239

利润表（百万元）

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	895	1258	1694	2220	2809
营业成本	472	673	924	1220	1548
营业税金及附加	5	12	12	17	21
销售费用	57	104	109	141	178
管理费用	58	62	88	112	140
研发费用	59	90	102	132	166
财务费用	-34	-55	-38	-46	-39
资产和信用减值损失	-9	-10	-19	-23	-27
其他收益	18	23	20	22	21
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	-3	-6	-1	-2	-3
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	283	380	498	641	786
营业外收入	0	0	1	1	1
营业外支出	1	0	1	1	1
利润总额	282	380	499	641	786
所得税	32	44	57	74	90
净利润	251	336	441	567	696
少数股东损益	8	11	7	12	17
归属母公司净利润	243	325	434	555	678
EBITDA	283	372	509	668	841
EPS（元/股）	1.35	1.81	2.42	3.10	3.78

主要财务比率

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入（%）	-5.1	40.6	34.6	31.1	26.5
营业利润（%）	8.4	34.4	31.1	28.6	22.7
归属母公司净利润（%）	7.3	33.8	33.4	28.0	22.2
获利能力					
毛利率（%）	47.2	46.5	45.4	45.1	44.9
净利率（%）	28.0	26.7	26.1	25.6	24.8
ROE（%）	14.6	11.6	13.4	15.1	16.1
ROIC（%）	13.7	10.0	12.5	12.8	13.5
偿债能力					
资产负债率（%）	16.1	18.2	13.9	22.1	25.6
净负债比率（%）	-43.2	-37.9	-49.6	-40.1	-40.1
流动比率	4.5	4.1	5.5	3.4	3.0
速动比率	3.5	3.0	4.8	2.7	2.6
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.4	0.5	0.5	0.5
应收账款周转率	3.0	3.5	3.5	3.8	3.5
应付账款周转率	7.5	7.0	8.0	8.5	7.7
每股指标（元）					
每股收益（最新摊薄）	1.35	1.81	2.42	3.10	3.78
每股经营现金流（最新摊薄）	1.00	0.88	3.07	1.01	3.39
每股净资产（最新摊薄）	9.39	15.86	17.94	20.46	23.53
估值比率					
P/E	51.4	38.4	28.8	22.5	18.4
P/B	7.4	4.4	3.9	3.4	3.0
EV/EBITDA	41.6	30.7	21.4	16.6	12.9

资料来源：公司财报，长城证券产业金融研究院

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。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人的投资建议。在任何情况下，本公司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。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于 2017 年 7 月 1 日 起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，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接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15%以上	强于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15%之间	中性	预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间	弱于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5%以上		
	行业指中信一级行业，市场指沪深 300 指数		

长城证券产业金融研究院

深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路 2026 号能源大厦南塔楼 16 层

邮编：518033

传真：86-755-83516207

北京

地址：北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层

邮编：100044

传真：86-10-88366686

上海

地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层

邮编：200126

传真：021-31829681

网址：http://www.cgws.com

长城证券 GREAT WALL SECURITIES