

2025 年 09 月 24 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

业绩稳健增长，研发与全球扩张双轮驱动

—宏华数科（688789.SH）公司动态研究报告

买入(首次)

投资要点

分析师：尤少炜 S1050525030002

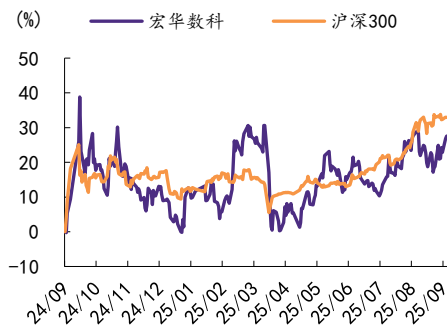
 yousw@cfsc.com.cn

基本数据

2025-09-23

当前股价（元）	79
总市值（亿元）	142
总股本（百万股）	179
流通股本（百万股）	179
52 周价格范围（元）	61.12-85
日均成交额（百万元）	137.07

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

业绩稳健增长，主营业务驱动营收与利润双提升

2025 年上半年，宏华数科实现营业收入 10.38 亿元，同比增长 27.16%；归属于上市公司股东的净利润达 2.51 亿元，同比增长 25.15%。业绩增长主要得益于数码喷印设备销售收入大幅提升，该业务收入达 6.70 亿元，同比增长 42.75%，其中 singlepass 机型销售占比显著提高。墨水销售随设备保有量增加同步增长，体现“设备先行、耗材跟进”策略的有效性。募投项目逐步投产，智能化工厂上半年实现效益约 9007.80 万元，进一步巩固了产能与成本优势。

研发投入持续加码，核心技术布局深化创新优势

2025 年上半年，公司研发投入达 6160.77 万元，同比增长 24.73%，占营业收入比例为 5.94%。截至 2025 年 6 月 30 日，研发人员共计 334 人，占员工总数 27%。公司新增申请国内发明专利 4 项、实用新型专利 4 项，累计已获授权专利 284 项（含发明专利 55 项），软件著作权 110 项。在研项目涵盖数字微喷涂、singlepass 关键技术、工业互联网平台等方向，其中“一体化 singlepass 数码印花关键技术和装备开发”已进入产业化阶段，凸显公司在前沿技术领域的持续布局与转化能力。

海外业务持续扩张，全球市场竞争力凸显

2025 年上半年，公司外销收入达 4.82 亿元，较 2024 同期实现显著增长，占营业收入比例提升至 46.46%，彰显出较强的国际化运营能力。目前公司业务已覆盖全球 37 个国家及地区，在欧洲、美洲、亚洲等关键市场均设有国际服务中心，累计服务客户约 3000 家，建立起完善的销售与技术支持网络。通过积极参与"FESPA 2025"等国际知名行业展会，公司持续提升品牌全球影响力，海外订单保持稳健增长。尽管面临汇率波动及国际贸易环境变化等挑战，公司通过优化结算方式、加强外汇风险管理等措施有效应对，海外业务已成为推动公司业绩持续增长的重要引擎，未来发展空间广阔。

盈利预测

预测公司 2025-2027 年收入分别为 23.15、29.41、37.18 亿元，EPS 分别为 2.95、3.77、4.83 元，当前股价对应 PE 分别为 26.8、20.9、16.3 倍，考虑宏华数科业绩增长稳健，核心技术不断突破，海外业务持续扩张，首次覆盖，给予“买

入”投资评级。

■ 风险提示

行业竞争加剧风险，海外市场波动风险；数码喷印设备核心原材料喷头主要依赖外购风险；应收账款回款风险；汇率波动风险；宏观环境波动风险。

预测指标	2024A	2025E	2026E	2027E
主营收入（百万元）	1,790	2,315	2,941	3,718
增长率（%）	42.3%	29.3%	27.0%	26.4%
归母净利润（百万元）	414	529	677	868
增长率（%）	27.4%	27.7%	27.9%	28.2%
摊薄每股收益（元）	2.31	2.95	3.77	4.83
ROE（%）	12.8%	14.5%	16.2%	17.8%

资料来源：Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产：				
现金及现金等价物	1,218	1,308	1,458	1,755
应收款	729	943	1,198	1,515
存货	561	727	915	1,145
其他流动资产	287	316	350	393
流动资产合计	2,795	3,294	3,921	4,808
非流动资产：				
金融类资产	188	188	188	188
固定资产	412	427	448	446
在建工程	522	531	535	526
无形资产	173	161	149	125
长期股权投资	154	165	178	157
其他非流动资产	254	254	254	254
非流动资产合计	1,514	1,537	1,564	1,508
资产总计	4,309	4,831	5,485	6,316
流动负债：				
短期借款	408	408	408	408
应付账款、票据	233	303	381	477
其他流动负债	214	214	214	214
流动负债合计	971	1,074	1,192	1,338
非流动负债：				
长期借款	82	83	84	84
其他非流动负债	21	21	21	21
非流动负债合计	103	104	105	105
负债合计	1,074	1,178	1,298	1,444
所有者权益				
股本	179	179	179	179
股东权益	3,235	3,653	4,188	4,873
负债和所有者权益	4,309	4,831	5,485	6,316

现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	433	547	699	896
少数股东权益	18	17	22	28
折旧摊销	41	50	51	52
公允价值变动	1	0	0	0
营运资金变动	-328	-306	-359	-444
经营活动现金净流量	164	308	413	532
投资活动现金净流量	-473	-35	-38	32
筹资活动现金净流量	398	-124	-159	-205
现金流量净额	90	149	215	359

资料来源：Wind、华鑫证券研究

利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1,790	2,315	2,941	3,718
营业成本	986	1,262	1,588	1,988
营业税金及附加	13	16	21	26
销售费用	131	169	215	272
管理费用	94	122	155	196
财务费用	-24	6	6	4
研发费用	121	157	199	252
费用合计	323	454	575	724
资产减值损失	-4	0	0	0
公允价值变动	1	0	0	0
投资收益	3	0	0	0
营业利润	495	625	800	1,023
加：营业外收入	0	1	0	1
减：营业外支出	1	4	4	4
利润总额	494	622	796	1,020
所得税费用	61	76	97	124
净利润	433	547	699	896
少数股东损益	18	17	22	28
归母净利润	414	529	677	868

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长性				
营业收入增长率	42.3%	29.3%	27.0%	26.4%
归母净利润增长率	27.4%	27.7%	27.9%	28.2%
盈利能力				
毛利率	45.0%	45.5%	46.0%	46.5%
四项费用/营收	18.0%	19.6%	19.5%	19.5%
净利率	24.2%	23.6%	23.8%	24.1%
ROE	12.8%	14.5%	16.2%	17.8%
偿债能力				
资产负债率	24.9%	24.4%	23.7%	22.9%
营运能力				
总资产周转率	0.4	0.5	0.5	0.6
应收账款周转率	2.5	2.5	2.5	2.5
存货周转率	1.8	1.8	1.8	1.8
每股数据(元/股)				
EPS	2.31	2.95	3.77	4.83
P/E	34.2	26.8	20.9	16.3
P/S	7.9	6.1	4.8	3.8
P/B	4.5	4.0	3.5	3.0

■ 机械组介绍

尤少炜：金融学硕士，大连理工大学工学学士，4 年金融行业研究经验，研究方向为工程机械、矿山机械方向。

■ 证券分析师承诺

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并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 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；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容

客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。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。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，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。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。