

宏华数科(688789)

董事长增持股份彰显信心；下游需求边际改善已现
——宏华数科点评报告

事件

截至2022年7月18日，公司董事长暨实际控制人金小团先生通过上海证券交易所交易系统以集中竞价方式累计增持公司股份106,798股，占公司总股本的0.14%，合计增持金额为人民币1,784.06万元，已达到本次增持计划下限金额（2,000万元）的50%。本次增持计划尚未实施完毕，增持主体将继续按照相关增持计划，在增持计划实施时间内增持公司股份。

投资要点

□ 董事长增持彰显信心，预计下半年下游需要逐步恢复

董事长增持彰显信心，设备+耗材+下游应用成长路径清晰。4月28日，公司董事长暨实际控制人金小团先生基于对公司未来发展的信心和长期投资价值的认可，拟自2022年5月5日起3个月内，合计增持金额不低于人民币2,000万元且不超过人民币4,000万元，本次增持价格不超过170元/股。

截至2022年7月18日，董事长通过集中竞价方式累计增持公司股份106,798股，占公司总股本的0.14%，合计增持金额为人民币1,784.06万元，已达到本次增持计划下限金额的50%。

□ “设备+墨水”模式优异，墨水收入占比提升6%构成长期增长基础

2020年公司设备收入4.5亿，墨水收入约2亿；2021年公司设备收入5.4亿，墨水收入3.2亿，同比提升62%。墨水收入占比由2020年的28%提升到2021年的34%，预计到2025年将提升至40%以上。长期看，随着设备存量不断增加，具有耗材属性的墨水收入占比将超过设备，构成公司长期稳定增长的基础。

□ 数码喷印技术通用性强，其应用可扩大至书刊打印、印染、包装和建材

数码喷印技术的核心在于图案数据处理、精准喷射的运动控制和喷头与墨水的适配性，在图案印刷领域具有一定通用性。随着技术进步，其应用领域将不再局限于印花布生产，有望进一步推广至单色印染、书刊打印、包装印刷和建筑材料等不同领域。公司掌握数码喷印核心技术，未来发展具有进一步提升空间。

□ 盈利预测及估值

预计2022~2023年归母净利润为3.2/4.4/6.0亿元，同比增长40%/38%/38%，PE为41/30/21倍。看好公司在中高端数码喷印设备领域全球领先优势和“设备+耗材”的独特商业模式。维持“买入”评级。

风险提示：1) 核心部件喷头依赖外购风险；2) 应收款快速增长引发坏账

财务摘要

(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入	943	1224	1728	2412
(+/-)	31.7%	29.7%	41.2%	39.6%
归母净利润	227	316	438	601
(+/-)	32.4%	39.7%	38.3%	37.5%
每股收益(元)	3.0	4.2	5.8	7.9
P/E	57	41	30	21
ROE	20.2%	19.2%	21.6%	23.6%
PB	8.7	7.2	5.8	4.6

评级

买入

上次评级	买入
当前价格	¥170

分析师：邱世梁

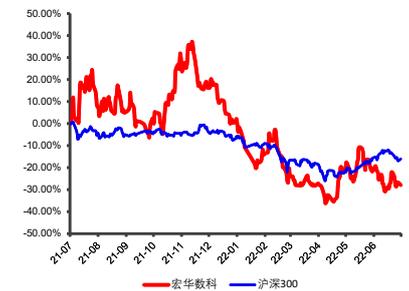
执业证书号：S1230520050001
qiushiliang@stocke.com.cn

分析师：王华君

执业证书号：S1230520080005
wanghuajun@stocke.com.cn

联系人：何家恺

hejiakai@stocke.com.cn



相关报告

1 《【宏华数科】深度：全球数码喷印设备龙头，受益数码印花布渗透率提升》
2020.08.09

表附录：三大报表预测值

资产负债表				
单位: 百万元	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	1515	1917	2253	2667
现金	930	1301	1396	1429
交易性金融资产	1	0	1	1
应收账款	327	273	410	608
其它应收款	1	1	1	2
预付账款	43	35	51	83
存货	205	255	363	514
其他	8	52	30	30
非流动资产	312	328	534	876
金额资产类	0	0	0	0
长期投资	3	1	1	2
固定资产	77	108	168	356
无形资产	26	31	38	42
在建工程	132	146	277	421
其他	74	42	50	55
资产总计	1827	2244	2787	3542
流动负债	267	370	475	628
短期借款	0	50	50	100
应付款项	84	140	217	266
预收账款	0	33	16	29
其他	183	146	193	233
非流动负债	67	65	65	66
长期借款	61	61	61	61
其他	6	4	4	5
负债合计	334	435	540	694
少数股东权益	12	12	12	12
归属母公司股东权益	1481	1798	2235	2837
负债和股东权益	1827	2244	2787	3542
现金流量表				
单位: 百万元	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	111	359	297	325
净利润	228	316	438	601
折旧摊销	20	7	11	19
财务费用	7	(9)	(10)	(11)
投资损失	(2)	(2)	(2)	(2)
营运资金变动	(85)	73	(22)	(120)
其它	(56)	(27)	(119)	(163)
投资活动现金流	(212)	(47)	(211)	(354)
资本支出	(78)	(50)	(200)	(350)
长期投资	(2)	1	(0)	(0)
其他	(132)	1	(11)	(3)
筹资活动现金流	536	59	10	62
短期借款	0	50	0	50
长期借款	31	0	0	0
其他	505	9	10	12
现金净增加额	435	371	96	32

利润表				
单位: 百万元	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	943	1224	1728	2412
营业成本	541	690	983	1377
营业税金及附加	8	10	13	20
营业费用	47	65	90	123
管理费用	40	55	73	99
研发费用	56	73	106	145
财务费用	7	(9)	(10)	(11)
资产减值损失	(2)	(3)	(6)	(7)
公允价值变动损益	1	0	0	0
投资净收益	2	2	2	2
其他经营收益	26	18	20	21
营业利润	261	363	500	690
营业外收支	1	1	1	1
利润总额	262	364	502	691
所得税	34	47	64	89
净利润	228	316	438	601
少数股东损益	1	0	0	0
归属母公司净利润	227	316	438	601
EBITDA	272	359	499	696
EPS (最新摊薄)	3.0	4.2	5.8	7.9
主要财务比率				
	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力				
营业收入	31.7%	29.7%	41.2%	39.6%
营业利润	34.7%	39.1%	38.0%	37.8%
归属母公司净利润	32.4%	39.7%	38.3%	37.5%
获利能力				
毛利率	42.6%	43.6%	43.1%	42.9%
净利率	24.2%	25.9%	25.3%	24.9%
ROE	20.2%	19.2%	21.6%	23.6%
ROIC	14.2%	16.0%	18.1%	19.7%
偿债能力				
资产负债率	18.3%	19.4%	19.4%	19.6%
净负债比率	18.3%	25.5%	20.5%	23.2%
流动比率	5.7	5.2	4.7	4.2
速动比率	4.9	4.5	4.0	3.4
营运能力				
总资产周转率	0.7	0.6	0.7	0.8
应收账款周转率	4.0	4.9	6.3	6.0
应付账款周转率	11.6	12.9	10.6	11.8
每股指标(元)				
每股收益	3.0	4.2	5.8	7.9
每股经营现金	1.5	4.7	3.9	4.3
每股净资产	19.5	23.7	29.4	37.3
估值比率				
P/E	57	41	30	21
P/B	8.7	7.2	5.8	4.6
EV/EBITDA	—	33	23	17

资料来源: Wind、浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10% ~ +20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，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，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>