

2026 年 09 月 22 日

世纪数码（920229.BJ）

新股覆盖研究

投资要点

◆ 9 月 9 日有一只北交所新股“世纪数码”申购，发行价格为 15.67 元/股、发行市盈率为 10.15 倍（每股收益按照 2025 年度经会计师事务所依据中国会计准则审计的扣除非经常性损益后归属于母公司股东净利润除以本次发行前总股本计算）。

◆ 世纪数码（920229.BJ）：公司专业从事数码喷墨印花机、数码打印机、瓦楞彩箱数码印刷机等数码喷印设备以及相关配件与耗材的研发、生产和销售。公司 2023-2025 年分别实现营业收入 5.71 亿元/5.69 亿元/6.12 亿元，YOY 依次为 37.92%/-0.42%/7.61%；实现归母净利润 0.50 亿元/0.57 亿元/0.54 亿元，YOY 依次为 56.88%/14.87%/-6.58%。据预测，2026 年 1-9 月公司营业收入较 2025 年同期增长 11.11%至 26.67%，归母净利润则同比增长 25.58%至 47.91%。

① **投资亮点：1、公司深耕数码喷印设备，在纺织数码印花、广告数码打印等细分领域占据优势地位，多款产品市占率稳居行业前列。**数码喷印技术相较于传统印花方式，具有高效、环保节能、交货周期短等显著优势，且图案与色彩设计自由度高，可快速响应客户个性化订单需求，是下游行业实现绿色化、数字化、智能化转型升级的应用发展方向。公司以数码喷印技术为核心，长期深耕纺织数码印花、广告标识数码打印等工业场景，现已在上述领域建立较高市场地位，并依托优势产品持续丰富产品线；具体来看：（1）在纺织数码喷墨印花机方面，2023 年公司数码热转移印花机以 25%（以销售设备数量计算）的市占率在境内市场稳居第一梯队。同时，公司基于 DIY 市场发展趋势，在数码喷墨印花机基础上拓展出烫画机等小型化、个性化设备以实现对不同客群需求的覆盖；当前，烫画机应用场景已从服装印花逐步拓展至家居装饰、工艺品定制、工业标识等多元领域。（2）在广告数码打印领域，根据中国商务广告协会广告制作与展示专业委员会统计数据，2022-2024 年公司数码打印机（微压电数码写真设备）以 27%的市占率在国内市场排名第一。除此之外，公司还以写真机产品市场为基础，进一步开拓高速宽幅写真机的市场应用，并开发出桌面式 UV 打印机、水晶标打印机等新产品。**2、公司于国内率先推出应用于二级、三级纸箱厂的“卷对卷”及“卷对单”瓦楞彩箱数码印刷机，有望受益于全球电子商务的蓬勃发展及数码瓦楞包装印刷品的渗透提速。**伴随着电商行业的蓬勃发展以及在瓦楞纸箱展示、品牌宣传等增值性作用需求提升的趋势下，小批量、多元化包装需求持续增长，且市场对纸箱外观设计、色彩及印刷精度等方面均提出更高要求；数码喷印技术无需制版，且具有高度的个性化和定制化优势，正加速渗透瓦楞纸箱包装领域；根据 Smithers 发布的《到 2029 年包装印刷的未来》，预计 2025-2029 年瓦楞包装领域数码印刷产品产量将以 12.8%的年复合增长率持续扩容。公司自 2023 年开始布局瓦楞彩箱数码印刷机，针对产能规模较大的二级纸箱厂，在国内率先推出高精度、高速宽幅瓦楞彩箱数码印刷机，实现了“卷对卷”放料与收料，在达到了传统胶印、预印工艺下彩印纸箱印刷精度的同时提高了套印精度和印刷幅宽；并针对数量众多且承担大多数纸箱产能的三级纸箱厂的需求痛点研发出“卷对单”模式瓦楞彩箱数码印刷机，将设备模块化、标准化为多个单元，可根据用户不同的产能及应用场景需求提供相应的瓦楞彩箱数码印刷方案。2025 年，公司瓦楞彩箱数码印刷机营收突破 3000 万元。

交易数据

总市值（百万元）	
流通市值（百万元）	
总股本（百万股）	44.34
流通股本（百万股）	
12 个月价格区间	/

分析师

李蕙

 SAC 执业证书编号：S0910519100001
 lihui1@huajinsc.cn

分析师

戴箴箴

 SAC 执业证书编号：S0910526030001
 daizhengzheng@huajinsc.cn

华金证券-新股-新股专题覆盖报告（中塑股份）-2026 年 116 期-总第 753 期 2026.9.17
 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（鸿富诚）-2026 年 117 期-总第 754 期 2026.9.17
 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（沈鼓集团）-2026 年 115 期-总第 752 期 2026.9.15
 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（信诺维）-2026 年 113 期-总第 750 期 2026.9.14
 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（百迈科）-2026 年 112 期-总第 749 期 2026.9.10



③ **同行业上市公司对比：**根据业务的相似性，选取宏华数科、润天智为世纪数码的可比上市公司。从上述可比公司来看，2025 年可比上市公司的平均收入规模为 14.26 亿元，平均 PE-2025（算术平均）为 21.76X，平均销售毛利率为 35.56%；相较而言，公司营收规模及销售毛利率未及可比公司平均。

◆ **风险提示：**已经开启询价流程的公司依旧存在因特殊原因无法上市的可能、公司内容主要基于招股书和其他公开资料内容、同行业上市公司选取存在不够准确的风险、内容数据截选可能存在解读偏差等。具体上市公司风险在正文内容中展示。

公司近 3 年收入和利润情况

会计年度	2023A	2024A	2025A
主营收入(百万元)	571.1	568.7	612.0
同比增长(%)	37.92	-0.42	7.61
营业利润(百万元)	55.6	63.5	59.7
同比增长(%)	58.41	14.09	-5.88
归母净利润(百万元)	49.9	57.3	53.5
同比增长(%)	56.88	14.87	-6.58
每股收益(元)	1.50	1.72	1.61

数据来源：聚源、华金证券研究所

内容目录

一、世纪数码	4
（一）基本财务状况	4
（二）行业情况	5
（三）公司亮点	12
（四）募投项目投入	13
（五）同行业上市公司指标对比	13
（六）风险提示	14

图表目录

图 1：公司收入规模及增速变化	4
图 2：公司归母净利润及增速变化	4
图 3：公司销售毛利率及净利润率变化	5
图 4：公司 ROE 变化	5
图 5：2024 年全球数码喷印技术市场应用场景分布情况	5
图 6：2024 年中国数码喷印技术市场应用场景分布情况	5
图 7：2020-2029 年全球纺织品数码喷墨印花市场规模（亿美元）	6
图 8：2014-2025 年全球纺织品数码喷墨印花产量及占比（亿米）	7
图 9：2020-2029 年中国纺织品数码喷墨印花市场规模（亿元）	8
图 10：2015-2023 年中国纺织品数码喷墨印花产量及占比情况（亿米）	8
图 11：2020-2029 年全球广告数码喷墨印刷市场规模（亿美元）	9
图 12：2020-2029 年中国广告数码喷墨印刷市场规模（亿元）	10
图 13：2024-2029 年全球瓦楞包装喷墨印刷市场规模	11
图 14：2012-2024 中国瓦楞纸产量及消费量情况	12
 表 1：公司 IPO 募投项目概况	13
表 2：同行业上市公司指标对比	14

一、世纪数码

公司以数码喷印技术为核心，主营业务聚焦于纺织数码印花、广告标识及瓦楞纸箱包装数码打印的工业应用，专业从事数码喷墨印花机、数码打印机、瓦楞彩箱数码印刷机等数码喷印设备以及相关配件与耗材的研发、生产和销售。

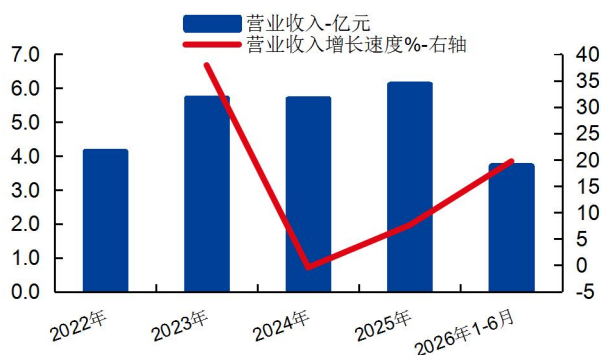
公司作为国家高新技术企业、国家级“专精特新”小巨人企业、国家知识产权优势企业、河南省制造业单项冠军、河南省创新龙头企业，高度重视技术及产品研发，致力于推动数码喷印技术在纺织印花市场和瓦楞纸箱包装市场的工业应用和普及，建立了以喷墨/供墨控制、运动与张力控制、构型设计等数码喷印关键技术为核心的技术体系。截至招股说明书签署日，公司拥有专利 315 项，其中发明专利 48 项，建立的“河南省智能数码印花设备工程技术研究中心”被认定为省级工程技术研究中心。

（一）基本财务状况

公司 2023-2025 年分别实现营业收入 5.71 亿元/5.69 亿元/6.12 亿元，YOY 依次为 37.92%/-0.42%/7.61%；实现归母净利润 0.50 亿元/0.57 亿元/0.54 亿元，YOY 依次为 56.88%/14.87%/-6.58%。据最新财务报告，公司 2026 年 1-6 月营业收入为 3.72 亿元、较 2025 年同期增长 19.70%，归母净利润为 0.38 亿元、较 2025 年同期增长 60.93%。

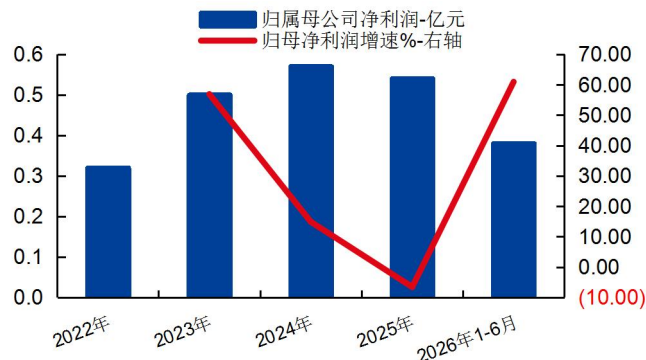
2025 年，公司收入按产品类别可分为五大板块，分别为数码喷墨印花机（2.92 亿元，占 2025 年营收的 47.92%）、数码打印机（1.65 亿元，占 2025 年营收的 27.08%）、瓦楞彩箱数码印刷机（0.30 亿元，占 2025 年营收的 4.93%）、配件及耗材（1.22 亿元，占 2025 年营收的 19.95%）、其他设备（72.71 万元，占 2025 年营收的 0.12%）。2023-2025 年，数码喷墨印花机、数码打印机始终为公司主要收入来源，合计收入占比稳定在 70%以上。

图 1：公司收入规模及增速变化



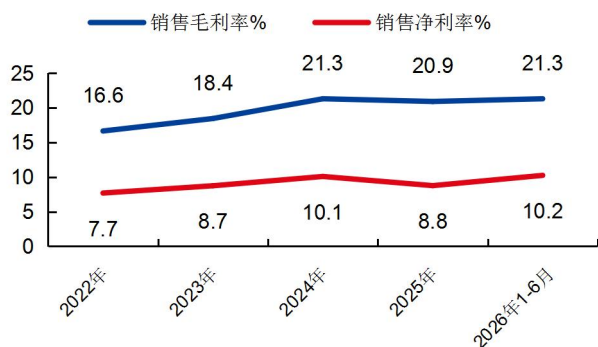
资料来源：wind，华金证券研究所

图 2：公司归母净利润及增速变化



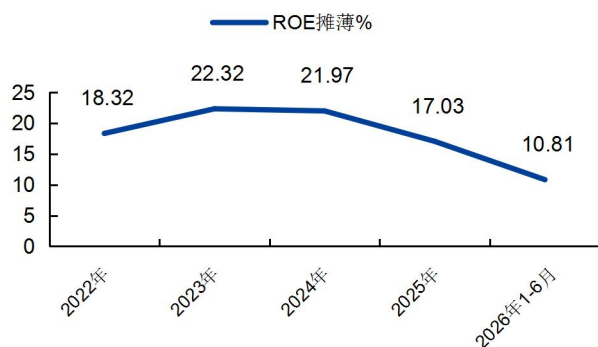
资料来源：wind，华金证券研究所

图 3：公司销售毛利率及净利润率变化



资料来源：wind，华金证券研究所

图 4：公司 ROE 变化



资料来源：wind，华金证券研究所

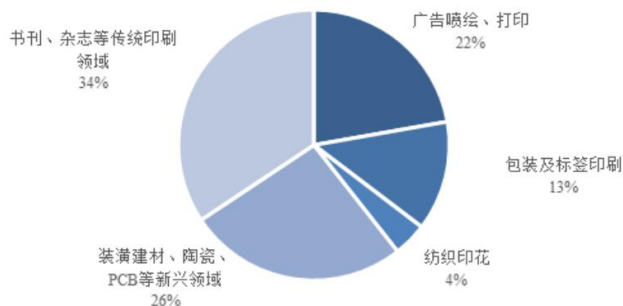
（二）行业情况

1、数码喷印行业

数码喷印技术是一项先进且发展迅速的印花技术和大幅面印刷技术，主要运用数字化原理和喷印技术，将各种经数字化手段制作处理的数字化图案输入计算机，通过计算机编辑处理，由控制系统控制数码喷头将各类专用数码喷印墨水喷印至基材，形成所需图案，目前广泛应用于纺织品印花、广告标识、包装等行业。相比凹版、柔版、胶版和丝网等有版传统印刷技术，数码喷印技术具有高效、环保、节能等显著优势。

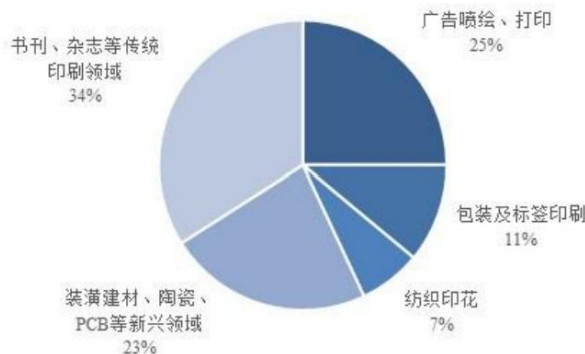
数码喷印技术的应用场景分布广泛，包括办公、广告喷绘等相对成熟的应用领域，以及快速发展中的工业数字印刷，如纺织印花、包装、标签打印、建筑装潢、工艺装饰品打印等众多领域。目前，数码喷印技术的应用仍以书刊、杂志等传统印刷领域以及广告印刷领域为主，占比近 60%，纺织印花领域渗透率较低，占比不足 10%。未来随着技术的不断进步和市场需求的增長，数码喷印技术的应用领域将进一步扩大。

图 5：2024 年全球数码喷印技术市场应用场景分布情况



资料来源：Smithers, statista, Grand View Research, Towards Packaging, Allied Market Research, 前瞻产业研究院，华金证券研究所

图 6：2024 年中国数码喷印技术市场应用场景分布情况



资料来源：Smithers, statista, Cognitive Market Research, 中国印工协丝网与工业喷墨印刷分会，中国印刷及设备器材工业协会，前瞻产业研究院，华金证券研究所

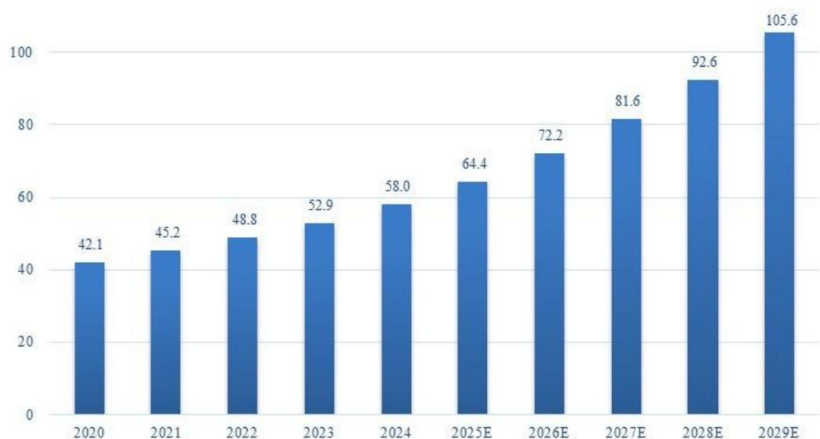
公司主营产品为数码喷墨印花机、数码打印机和瓦楞彩箱数码印刷机等数码喷印设备及相关配套配件与耗材，主要应用于纺织印花、广告标识及纸箱包装印刷领域，目前国内外广告喷绘领域对于数码喷印技术的应用相对成熟，纺织工业与包装行业中数码喷印技术的渗透率仍处于较低水平。

（1） 数码喷墨印花（纺织）市场

数码喷墨印花是将图案通过扫描仪，把布样（设计图案）转化成数字形式输入到计算机，通过计算机印花分色描稿系统编辑处理，再由计算机控制微压电式喷墨嘴把专用墨水直接喷射到纺织品上，颜色混合后还原至扫描图案。相比于传统丝网印花，数码喷墨印花无需制版、不受图案和套色数的制约，具有交货周期短、灵活性高的优势，且具备较高打印精度、色彩鲜艳度；与此同时大幅减少了生产过程中废水废墨的排放，有效解决了纺织印染行业高能耗、高污染的问题。

伴随着全球电子商务的迅速发展及快时尚、个性化需求增加，全球纺织数码喷墨印花市场规模逐年增长，预计将以 **12.7%** 的年均复合增长率持续扩大。随着互联网的广泛运用，以及社交电商、直播电商等新模式的不断涌现，全球电子商务交易规模大幅上升。根据 **Statista** 数据显示，电子商务市场收入规模由 2017 年的 1.51 万亿美元增长至 2024 年的 4.12 万亿美元，年均复合增长率为 **15.42%**。与此同时，在消费者个性化需求大幅增加的趨勢下，加之成衣厂商或品牌商出于降低存货风险的考虑，“小单快反”模式应运而生，Zara、H&M、SHEIN 等快时尚品牌通过“小单快反”迅速占领市场，根据 **Consumer Edge** 数据显示，SHEIN 成为美国最大快时尚消费品牌，2023 年 SHEIN 的年收入已经超过 300 亿美金。受益于全球电子商务的迅速发展及快时尚、个性化需求增加，全球纺织数码喷墨印花市场规模逐年增长，2024 年增长至 58 亿美元，根据 **Grand View Research** 预测，2025-2029 年全球纺织品数码印花市场规模年复合增速约 **12.7%**，到 2029 年全球纺织品数码印花市场规模约 105.6 亿美元。

图 7：2020-2029 年全球纺织品数码喷墨印花市场规模（亿美元）

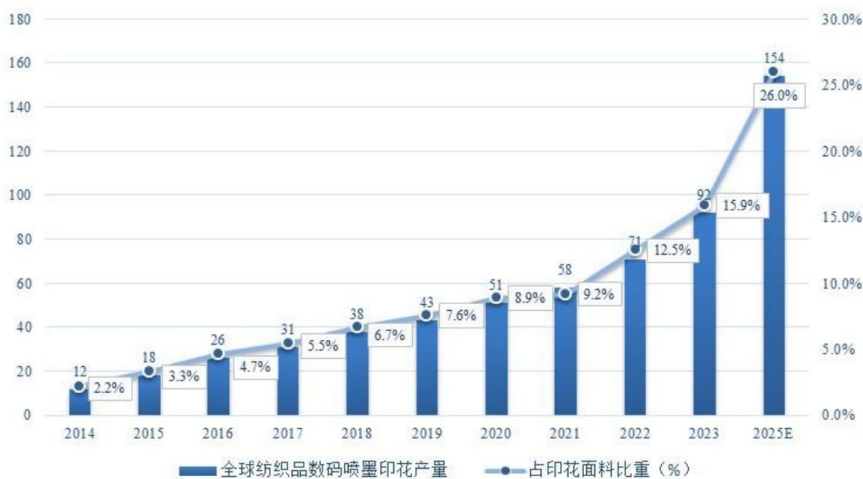


资料来源：Grand View Research，华金证券研究所

在绿色可持续发展战略目标的驱动下，数码喷墨印花市场渗透率不断提升。与传统印花工艺相比，数码喷墨印花大大减少了墨水、水和能源的消耗，有效解决了传统纺织工业“高能耗、高污染”的问题。WTiN 发布的《2023-2024 年全球墨水市场回顾》中指出，随着法规的收紧，尤其是欧洲法规的收紧，以及消费者对具有环保意识的产品需求逐步扩大，品牌厂商正越来越多地采用喷墨印花技术；随着全球绿色可持续发展的理念逐步深入，数码喷墨印花市场渗透率逐年提升，

相关纺织品的产量从 2014 年的 12 亿米增加至 2023 年的 92 亿米，复合增速达到 25.4%，占比由 2.2% 增长至 15.9%。同时根据中国印染行业协会预测，到 2025 年，全球数码喷墨印花产量将达 154 亿米，占总印花布产量的 26%。

图 8：2014-2025 年全球纺织品数码喷墨印花产量及占比（亿米）

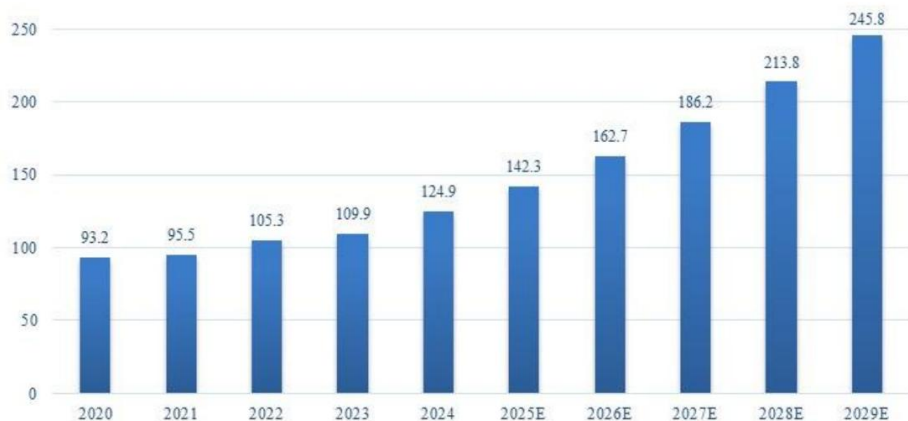


资料来源：WTIN，中国印染行业协会，华金证券研究所

欧洲等地区的数码喷印技术起步较早，生产技术及其产业化应用具备先发优势，实现了较高的数码喷墨印花渗透率，而亚洲作为全球一半以上的纺织品生产地区，其数码喷墨印花渗透率较低于欧洲、北美地区，其中东南亚、南亚地区数码喷墨印花渗透率约 3%-4%，东亚地区数码喷墨印花渗透率约 10%-11%，亚洲各国的数码喷墨印花渗透率仍有较大的增长空间。

伴随着国内数码喷印技术的进步，近年来数码喷墨印花发展潜力持续释放；在传统纺织行业数字化转型升级及纺织行业“小批量、多批次”订单模式持续深化的推动下，预计我国纺织数码喷墨印花市场将以 14.5% 的年均复合增长率持续扩大。21 世纪初，国内数码喷印技术开始起步，经过近二十年的发展，2019 年，国产高速数码喷印设备开始批量涌现，国内数码喷印设备进入快速发展阶段。纺织工业作为我国传统支柱型产业，长期面临“高能耗、高污染”的问题，在绿色可持续发展、“碳达峰、碳中和”战略目标的驱动下，亟待通过数字化技术赋能产业进行转型升级，而数码喷墨印花具备节能环保、高效等显著优势，可为纺织行业的绿色革新提供有效助力。此外，随着多元化、个性化需求的提升，以及服装产业链柔性化生产、库存管理要求的不断提高，数码喷墨印花具有无需制版、不受图案和套色数的制约、交货周期短、灵活性高的优势，可以满足前述需求，纺织行业“小批量、多批次”订单模式将持续深化，预计我国纺织数码喷墨印花市场将以 14.5% 的年均复合增长率持续扩大，到 2029 年中国数码喷墨印花市场规模将达到 245.8 亿元。

图 9：2020-2029 年中国纺织品数码喷墨印花市场规模（亿元）



资料来源：中国印刷及设备器材工业协会，Grand View Research，前瞻产业研究院，华金证券研究所

在数码喷墨印花加工成本持续降低的推动下，国内数码印花替代传统印花趋势加速，市场渗透率大幅提升。数码喷墨印花系通过制图软件印前设计、电脑输出印花而自动完成印花过程，自动化程度高、能耗低，其加工成本主要为喷印设备折旧成本以及墨水成本。近年来，随着国内数码喷印技术的不断进步，各设备厂商以及墨水厂家通过产品技术研发、工艺改进降低设备、墨水成本，继而持续降低数码印花加工的综合成本，加速纺织数码喷墨印花的市场渗透。数码喷墨印花包括数码热转移印花和数码直喷印花，其中数码热转移印花工艺主要应用于涤纶等化纤面料，数码直喷印花工艺主要应用于棉、蚕丝等面料，其中化学纤维面料应用市场占比超过 70%。数码直喷印花设备价格较高，约是数码转移印花设备的 5 倍，墨水成本约是数码转移印花的 3 倍，加工成本显著高于数码热转移印花加工成本和传统印花加工成本。

根据中国印染行业协会统计数据，2017 至 2024 年数码喷墨印花加工成本持续下降，其中转移印花加工成本已逐步接近传统印花成本。在此推动下，国内数码印花以较快的速度替代传统印花，市场渗透率大幅提升，由 2015 年的 2.1% 增长至 2023 年的 18.2%。2024 全球纺织品数码喷墨印花柯桥峰会提出，预计到 2030 年，中国纺织品数码喷墨印花产量有望突破 70 亿米，占印花总量比例将达到 35%。

图 10：2015-2023 年中国纺织品数码喷墨印花产量及占比情况（亿米）



资料来源：《2024 中国纺织品数码喷墨印花发展报告》，中国印染行业协会，华金证券研究所

（2）广告数码喷墨印刷行业

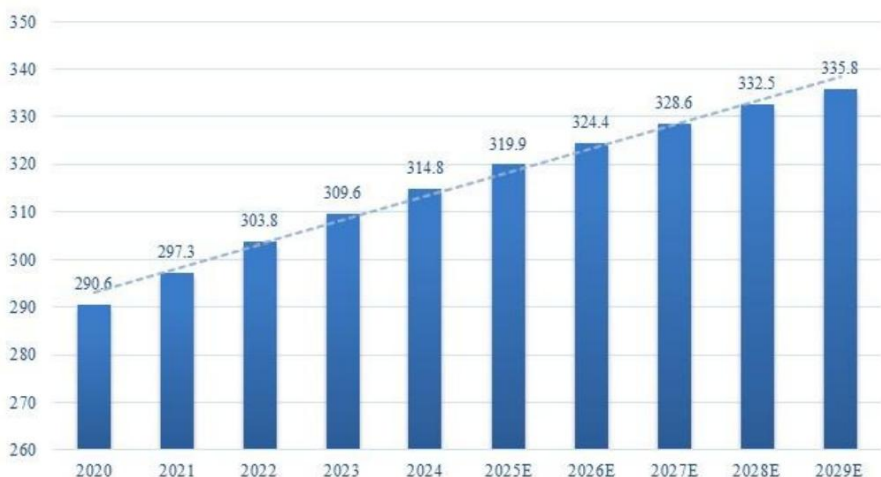
目前，市场上溶剂印刷、水性印刷对应的喷印设备主要为写真机，喷绘对应设备为喷绘机，UV 印刷对应设备为 UV 喷墨打印机，其中写真机具有高精度等优势，可同时适用于户内外广告应用场景，市场占比最高约 43%，其次为喷绘机，占比约 35%。

受益于全球城市化进程的有序发展，广告投放空间日益扩大、户外广告市场规模持续增加。随着全球城市化进程的有序发展，城市人口增加、城市化建设稳步推进，建设铁路、公路客运站和机场等综合客运枢纽以及城市综合体等设施逐步建设和完善，为基于该部分场景进行呈现的广告创造出了更多更大的市场空间。根据中国广告协会发布的《2024 年全球及中国户外广告市场报告》，2020 至 2024 年度，全球户外广告市场规模逐年增长，2024 年全球户外广告规模为 529.9 亿美元，预计 2029 年全球户外广告市场规模将达到 662.8 亿美元。

展览展示领域是户内广告印刷的一个重要应用领域，具体应用方向包括会展背景墙、宣传易拉宝、展架海报等。根据全球知名咨询公司德国 jwc 会展咨询最新发布的《全球会展业发展报告 2024》报告统计，2020 至 2024 年度，全球展览市场净展览租赁面积规模逐年增加，2024 年全球净展览租赁面积约 1.08 亿平方米，年均复合增长率为 32.54%，预计 2030 年全球展览市场净展览租赁面积将达到 1.30 亿平方米。

伴随着全球户内外广告市场规模的持续扩大，广告数码喷墨印刷需求将保持稳定。广告数码喷墨印刷产品便于分割、拼接、托运，户外安装简单，具备耐候性、抗拉伸性以及抗撕破性等优异的产品性能，且操作简单、打印效率高，可以高效制作出顾客需要的产品，既可以满足小批量、定制化的制作需求，对大批量的业务需求亦可充分应对，能承印多种打印介质，适用于多类型应用场景。伴随着全球户内外广告市场规模的持续扩大，广告数码喷墨印刷需求将保持稳定，预计 2029 年全球广告数码喷墨印刷市场规模将达到 335.8 亿美元。

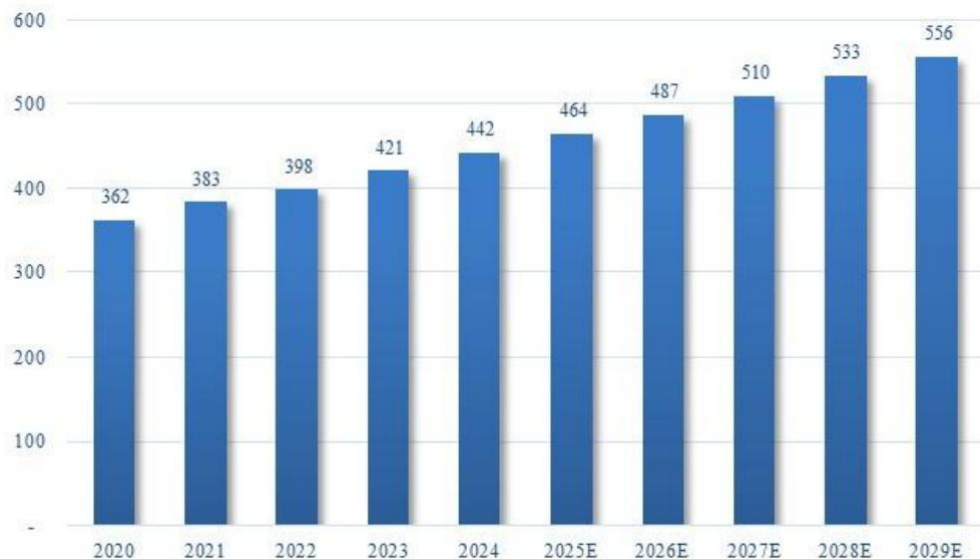
图 11：2020-2029 年全球广告数码喷墨印刷市场规模（亿美元）



资料来源：Smithers, statista, 前瞻产业研究院, 华金证券研究所

中国广告市场作为仅次于美国的第二大广告市场，随着经济生活、社会活动增加，展会逐渐实现全面复苏，长期来看户内外广告需求将保持稳定的发展，广告数码喷墨印刷市场规模亦将保持增长态势。2024 年度，中国广告数码印刷市场规模为 442 亿元，同比增长 5.1%，预计到 2029 年中国广告数码喷墨印刷市场规模达到 556 亿元。

图 12：2020-2029 年中国广告数码喷墨印刷市场规模（亿元）



资料来源：Smithers, statista, 前瞻产业研究院, 华金证券研究所

（3）瓦楞纸箱包装数码喷墨印刷行业

包装系在流通过程中保护产品，方便储运，促进销售，按一定的技术方法所用的容器、材料和辅助物等的总体名称。包装材料以纸张和纸板、塑料、玻璃、金属为主，其中瓦楞纸是重要的广泛使用的包装材料之一，占整体包装的市场份额为 **18%**，仅次于塑料硬包装的 **20%**。瓦楞纸箱系瓦楞纸板经过印刷、模切、钉箱或糊盒制成，瓦楞纸板是一种耐用、经济、多功能的包装材料，由三层或更多层瓦楞纤维板制成，瓦楞纤维板由挂面纸板或箱纸板和作为中介介质的瓦楞芯纸组成。

随着全球电子商务的发展，在线订购产品的安全运输需求增加，而瓦楞材料在运输过程中提供重要的保护作用，推动了瓦楞包装需求的增加。根据 **Smithers** 预测，2024 年全球瓦楞纸包装市场规模为 **2,317 亿美元**，未来市场规模将以 **3.7%** 的年均复合增长率保持持续增长，到 2029 年市场规模将达 **2,776 亿美元**。根据 **Smithers** 发布的《到 2029 年包装印刷的未来》，目前瓦楞包装印刷工艺仍以柔版印刷为主，市场份额占比超过 **50%**，数码喷印技术无需制版，能够高效地完成短版印刷任务，能有效解决瓦楞纸包装产品交期紧迫和需求批量不定等问题，且具有高度的个性化和定制化优势，能够满足日益增加的定制化和小批量包装需求。基于前述优势，数码喷印技术正在进入瓦楞纸包装领域，2024 年度瓦楞包装领域数码印刷产品仅占产量的 **1.1%**，预计未来五年将以 **12.8%** 的年复合增长率持续高速增长。

图 13：2024-2029 年全球瓦楞包装喷墨印刷市场规模



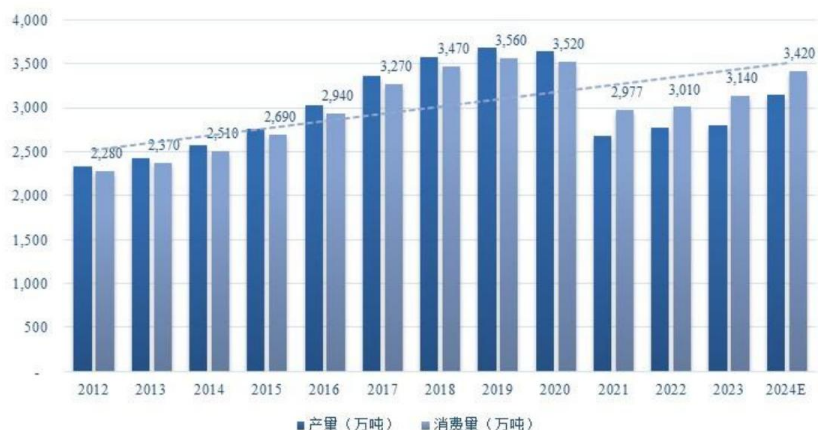
资料来源：《到 2029 年包装印刷的未来》，Smithers，华金证券研究所

根据国际瓦楞纸箱协会（ICCA）统计数据，全球瓦楞纸箱约 90% 的产能主要集中于亚洲、欧洲和北美地区，其中亚洲地区的市场占比超过 50%。随着数码喷印技术在瓦楞包装行业的普及和应用，亚洲、欧洲及北美地区作为全球瓦楞产能的主要集中地区，将成为数字化技术革新的主要地区。

伴随着电商、快递物流的飞速发展，瓦楞纸箱已成为市场主流包装材料之一，预计未来将保持持续的增长态势。根据中国包装联合会统计数据，2023 年我国包装行业规模以上企业（年营业收入 2,000 万元及以上工业法人企业）收入规模为 1.1 万亿元，其中纸和纸板包装行业市场占比为 23%。一方面随着电商、快递物流的飞速发展，瓦楞纸箱作为重要的运输包装材料，其市场需求不断增加，另一方面受益于自动化和智能化的生产工艺技术进步，瓦楞纸箱的生产效率与效果均有所提升，市场规模逐步扩大，目前瓦楞纸箱的产值占中国纸和纸板包装行业整体产值的比例约 85%，已成为市场的主流包装材料之一。

瓦楞纸作为瓦楞纸箱的重要原材料，产量及消费量随瓦楞纸箱包装需求的增加而提升。2021 至 2023 年度，我国瓦楞纸产量、消费量出现小幅下降，但随着经济恢复增长，需求逐步回升，至 2024 年消费量为 3,420 万吨，与 2020 年消费规模基本相当。根据美国独立瓦楞纸箱协会（AICC）的统计，目前美国、日本人均瓦楞纸板消费分别为 107 平方米/年、103 平方米/年，我国人均瓦楞纸板消费仅为 40 平方米/年，远低于美国、日本等发达国家水平，瓦楞纸箱行业仍存在较大的增长空间。未来，在直播、短视频等新兴电商模式的兴起下电商市场将进一步发展，加之消费者在线购物习惯的持续增强，瓦楞包装需求将保持持续的增长态势。

图 14：2012-2024 中国瓦楞纸产量及消费量情况



资料来源：中国包装联合会，卓创资讯，华金证券研究所

（三）公司亮点

1、公司深耕数码喷印设备，在纺织数码印花、广告数码打印等细分领域占据优势地位，多款产品市占率稳居行业前列。数码喷印技术相较传统印花方式，具有高效、环保节能、交货周期短等显著优势，且图案与色彩设计自由度高，可快速响应客户个性化订单需求，是纺织、广告标识等行业实现绿色化、数字化、智能化转型升级的应用发展方向。公司以数码喷印技术为核心，长期深耕纺织数码印花、广告标识数码打印等工业场景，现已在上述领域建立较高市场地位，并依托优势产品持续丰富产品线，夯实自身核心竞争力；具体来看：（1）在纺织数码喷墨印花机方面，**2023**年公司数码热转移印花机以**25%**（以销售设备数量计算）的市占率在境内市场稳居第一梯队。同时，公司基于**DIY**市场发展趋势，在数码喷墨印花机基础上拓展出烫画机等小型化、个性化设备以实现对不同客群需求的覆盖；当前，烫画机应用场景已从服装印花逐步拓展至家居装饰、工艺品定制、工业标识等多元领域。（2）在广告数码打印领域，根据中国商务广告协会广告制作与展示专业委员会统计数据，**2022-2024**年公司数码打印机（微压电数码写真设备）以**27%**的市占率在国内市场排名第一。除此之外，公司还以写真机产品市场为基础，顺应打印速度、打印精度等方面性能持续提升的行业变化趋势，进一步开拓高速宽幅写真机的市场应用，并开发出桌面式**UV**打印机、水晶标打印机等新产品。

2、公司于国内率先推出应用于二级、三级纸箱厂的“卷对卷”及“卷对单”瓦楞彩箱数码印刷机，有望受益于全球电子商务的蓬勃发展及数码瓦楞包装印刷品的渗透提速。伴随着电商行业的蓬勃发展以及在瓦楞纸箱展示、品牌宣传等增值性作用需求提升的趋势下，小批量、多元化包装需求持续增长，且市场对纸箱外观设计、色彩及印刷精度等方面均提出更高要求。数码喷印技术无需制版，能够高效地完成短版印刷任务，且具有高度的个性化和定制化优势，目前正在进入瓦楞纸箱包装领域；根据 Smithers 发布的《到 2029 年包装印刷的未来》，**2024**年度瓦楞包装领域数码印刷产品仅占产量的**1.1%**、未来发展空间广阔，并预计未来五年将以**12.8%**的年复合增长率持续扩容。公司自**2023**年开始布局瓦楞彩箱数码印刷机，针对产能规模较大的二级纸箱厂，结合了传统预印方式与数码喷印技术的优势，在国内率先推出高精度、高速宽幅瓦楞彩箱数码印刷机，采取先行对瓦楞卷筒面纸直接进行印刷、印刷完成后进行收卷、而后进行裱纸贴合的

技术路线，实现了“卷对卷”放料与收料，在达到了传统胶印、预印工艺下彩印纸箱印刷精度的同时提高了套印精度和印刷幅宽，显著提升了生产效率，精准满足包装箱生产商的需求；该产品已于2025年9月被认定为“河南省首台（套）重大技术装备”。同时，公司针对数量众多且承担大多数纸箱产能的三级纸箱厂的需求痛点研发推出“卷对单”模式瓦楞彩箱数码印刷机，将设备模块化、标准化为打印单元、放料单元、收料单元、堆垛单元、裁切单元等多个单元，可以根据用户不同的产能及应用场景需求提供相应的瓦楞彩箱数码印刷方案。2025年，公司瓦楞彩箱数码印刷机营收突破3000万元。

（四）募投项目投入

公司本轮IPO募投资金拟投入2个项目。

1、年产10000台智能化高端数码打印设备研发生产基地建设项目：项目实施主体为子公司创印智能；截至招股说明书签署日，创印智能已完成厂区内部布置规划，以及部分车间、仓库及办公场所的建设，本项目拟在前述基础上继续完善生产及仓储等设备设施，并新建机加混合钣金车间、瓦楞彩箱数码印刷机等生产线，进一步实现重要零部件的自产自控，并优化产品结构、加强数码喷印技术在瓦楞纸箱包装及纺织印花等工业领域的业务布局，并进一步提高公司的研发设计和产品制造能力。经初步估算，项目达产后新增营业收入9.24亿元，税后净利润7,090万元。

2、高端数码喷印设备研发及智能化生产基地改扩建项目：项目建成后，公司一方面通过对现有厂区生产线进行数字化、智能化改造，有利于持续优化产品性能、实现降本增效；另一方面通过现有研发资源的整合并配置先进研发试验设备、引进高水平技术研发人才，建立集研发、试验、技术人才培养等综合性研发基地，进一步增强公司综合研发实力、提升技术先进性水平。

表1：公司IPO募投项目概况

序号	项目名称	投资总额 (万元)	拟投入募集 资金(万元)	项目建 设期
1	年产10000台智能化高端数码打印设备研发生产基地建设项目	23,744.90	18,093.62	3年
2	高端数码喷印设备研发及智能化生产基地改扩建项目	8,697.44	8,697.44	2年
	总计	32,442.34	26,791.06	-

资料来源：公司招股书，华金证券研究所

（五）同行业上市公司指标对比

公司专注于数码喷印设备领域；依照公司发行公告中所引用的中证指数发布数据，截至2026年9月4日，公司所属的“C35专用设备制造业”最近一个月静态平均市盈率为45.97倍。根据管理层初步预测，公司预计2026年1-9月实现营业收入5.00亿元至5.70亿元，较2025年同期增长11.11%至26.67%；预计实现归母净利润0.45亿元至0.53亿元，较2025年同期增长25.58%至47.91%；预计实现扣非归母净利润0.44亿元至0.52亿元，较2025年同期增长27.02%至50.38%。

根据业务的相似性，选取宏华数科、润天智为世纪数码的可比上市公司。从上述可比公司来看，2025 年可比上市公司的平均收入规模为 14.26 亿元，平均 PE-2025（算术平均）为 21.76X，平均销售毛利率为 35.56%；相较而言，公司营收规模及销售毛利率未及可比公司平均。

表 2：同行业上市公司指标对比

代码	简称	总市值 (亿元)	PE-2025 年	2025 年营业收入(亿元)	2025 年 营收增速	2025 年归 母净利润 (亿元)	2025 年归 母净利润 增速	2025 年 销售毛利 率	2025 年 ROE (摊薄)
688789.SH	宏华数科	80.03	27.83	23.03	28.61%	5.28	27.48%	43.05%	15.72%
832246.NQ	润天智	3.10	15.70	5.49	5.64%	0.22	47.13%	28.07%	6.54%
	平均值	41.57	21.76	14.26	17.13%	2.75	37.30%	35.56%	11.13%
920229.BJ	世纪数码	/	/	6.12	7.61%	0.54	-6.58%	20.89%	18.62%

资料来源：Wind（数据截至日期：2026 年 9 月 21 日），华金证券研究所

备注：（1）世纪数码总市值=发行后总股本 0.4434 亿股*发行价格 15.67 元/股=6.95 亿元；（2）世纪数码发行市盈率为 10.15 倍，每股收益按照 2025 年度经会计师事务所依据中国会计准则审计的扣除非经常性损益后归属于母公司股东净利润除以本次发行前总股本计算。

（六）风险提示

核心原材料喷头单一供应商依赖风险，技术及产品研发不足的风险，原材料价格波动风险，境外销售及市场开拓风险，宏观经济波动风险，市场竞争加剧风险，经营业绩下滑的风险，存货跌价风险，汇率波动风险，实际控制人不当控制风险等。

投资评级说明

公司投资评级：

买入—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%；

增持—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%至 15%之间；

中性—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%至 5%之间；

减持—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅在 5%至 15%之间；

卖出—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅大于 15%。

行业投资评级：

领先大市—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数领先 10%以上；

同步大市—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨跌幅介于-10%至 10%；

落后大市—未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数落后 10%以上。

基准指数说明：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，美股市场以标普 500 指数为基准。

分析师声明

李蕙、戴箴箴声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员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。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：www.huajinsc.cn