

疫情催生家用打印机需求，打印机线上销量同比大增

纳思达 (002180.SZ)

推荐 维持评级

核心观点:

1. 事件

近期打印机及打印耗材线上销量同比大增。据京东战报显示,2月11日京东电脑数码超级品类日活动当天,家用打印机成交额同比增长16倍,墨盒销量同比增长306%,平板电脑、游戏台式机、智能手环等多品类产品纷纷创下销量新高。

2. 我们的分析与判断

1) 抗疫期间,远程教育与办公促进家用打印机需求释放

抗疫期间,远程教育与办公相关的外设设备需求均有大幅增长,其中家用打印机由于之前渗透率较低、强需求的特点,销量增速尤其明显。远程教育中,学习资料与作业都是电子版的形式,因此学生日常存在大量作业、教材、试卷等打印需求,对于在家办公的上班族而言,文件打印、合同签订等也需要打印机,打印机也成为了继口罩、酒精之后的又一个刚需产品。而此前家用打印机的渗透率较低,在这一次疫情之下,家庭打印机需求被全面释放。

2) 家用打印亲睐性价比高的品类,国产品牌有优势

据相关销售数据显示,抗疫期间,知名品牌的低价打印机相比高价打印机更受亲睐。公司的奔图打印机为国产品牌第一,具有性价比高的特点,大量出口一带一路国家,2019年上半年,奔图在俄罗斯市场占比在同类产品中超过30%。此次抗疫期间,奔图品牌打印机也显现出优势,2月份电商线上销售同比增长数倍。

2) 家用打印机渗透率的大幅提升将扩大通用打印耗材的市场空间

受此次疫情影响,各品牌打印机销量均出现爆发式的增长,家用打印机渗透率得到大幅提升。家用打印倾向于使用性价比高的通用耗材,公司是通用耗材的绝对龙头,市占率70%以上,预计家用打印机销量大增在下半年会对公司的通用耗材业务有较大的带动,长远来看将扩大通用打印耗材的市场空间。

3. 投资建议

公司是国产打印机及打印耗材龙头,近期打印机及打印耗材线上销量同比大增短期利好公司业绩。从长期来看,打印机在信息安全领域重要性极高,国产打印机市占率的提升空间巨大,公司作为打印机领域国产品牌第一,将深度受益打印机国产替代趋势。同时,公司芯片技术领先,以打印通用耗材芯片为基础延伸到通用MCU芯片,在芯片国产替代背景下大有可为。我们预测公司2019-2021年归母净利润为10.50、14.31、18.19亿元,对应eps为0.99、1.35、1.71元,则公司对应2019-2021年PE分别为47.5、34.9、27.4,维持“推荐”评级。

分析师

吴砚靖

☎: (8610) 66568589

✉: wuyanqing@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130519070001

邹文倩

☎: (8610) 86359293

✉: zouwenqian@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130519060003

市场数据 时间 2020.2.23

A股收盘价(元)	46.90
A股一年内最高价(元)	48.62
A股一年内最低价(元)	20.46
上证指数	3039.67
市盈率(TTM)	43.06
总股本(亿股)	10.63
实际流通A股(亿股)	10.02
限售的流通A股(亿股)	0.61
流通A股市值(亿元)	469.94

4. 风险提示

中美贸易摩擦升级的风险。专利纠纷的风险。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入（百万元）	21926.5	24766.9	28252.8	32815.2
增长率（%）	2.83	12.95	14.07	16.15
归属母公司股东净利润（百万元）	950.7	1050.3	1430.7	1818.5
增长率（%）	0.14	10.47	36.22	27.10
每股收益（元）	0.89	0.99	1.35	1.71
PE	52.5	47.5	34.9	27.4

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6—12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6—12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

吴砚靖，邹文倩，科创板及计算机行业分析师。本人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，本人承诺，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受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河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。银河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。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。除银河证券官方网站外，银河证券并未授权任何公众媒体及其他机构刊载或者转发公司发布的证券研究报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 楼
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 caixianglan@chinastock.com.cn
上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn
北京地区：耿尤繇 010-66568479 gengyouyou@chinastock.com.cn