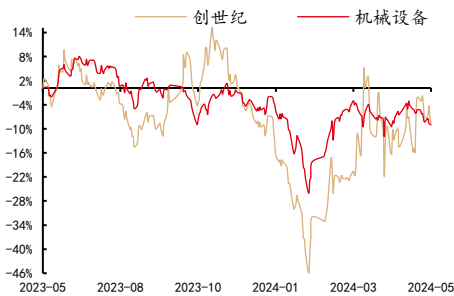


股票投资评级

增持|首次覆盖

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	6.21
总股本/流通股本(亿股)	16.85 / 15.13
总市值/流通市值(亿元)	105 / 94
52周内最高/最低价	7.82 / 3.66
资产负债率(%)	41.9%
市盈率	51.75
第一大股东	夏军

研究所

分析师: 刘卓
SAC 登记编号: S1340522110001
Email: liuzhuo@cnpsec.com
研究助理: 陈基赞
SAC 登记编号: S1340123010003
Email: chenjiyan@cnpsec.com

创世纪(300083)

3C需求复苏+设备更新有望推动公司业绩回暖

● 事件描述

公司发布 2023 年年度报告，全年实现营收 35.29 亿元，同减 22.04%；实现归母净利润 1.94 亿元，同减 41.96%；实现扣非归母净利润 0.65 亿元，同减 71.86%。

公司发布 2024 年一季报，实现营收 8.56 亿元，同减 24.27%；实现归母净利润 0.59 亿元，同减 51.46%；实现扣非归母净利润 0.38 亿元，同减 64.03%。

● 事件点评

消费电子下行、国际贸易摩擦共同导致公司 2023 年业绩承压。2023 年，受到国际环境、地缘政治和下游装备投资乏力等因素的影响，机床工具行业整体需求减弱，公司优势业务 3C 领域受消费电子下行、国际贸易摩擦的影响较大，因而营收、业绩均有所下滑。

消费电子有望筑底向上，公司有望受益。一方面，公司拳头产品钻铣加工中心第四季度出货同比增长超 120%；另一方面，2024 年 1-4 月，国内市场手机出货量 9148.6 万部，同比增长 12.3%，其中单 4 月出货量达 2407.1 万部，同比增长 28.8%。

中高端领域新增长引擎逐步发力。公司新成立的第二事业部，对标台韩的中高端新产品首年订单额近 5,000 万元；对标日本友商的中高端新产品首年订单额超 2,000 万元；新组建的新能源特战队，拓展客户数量超过 160 家。

存量设备更新的需求亦有望驱动公司业绩向上。2024 年 4 月 9 日工信部联合 7 部门印发《推动工业领域设备更新实施方案》，其中重点提到了推动工业母机行业更新服役超过 10 年的机床等。随着国家利好政策的支持、经济环境的好转，数控机床更新替换需求将持续释放，公司业绩将稳步提升。

展望未来，钛合金/AI 应用/穿戴设备有望带来新增长点。随着钛合金材料进一步在国内外各大手机品牌及产品类型中逐步渗透，对公司钻攻机产品需求的成长空间有望持续打开。同时，《2023-2024 中国科技类消费电子产业发展白皮书》认为，消费电子作为 AI+应用的承载终端，理应开启新一轮周期。Counterpoint 预测，2024 年全球 AI 手机渗透率约 4%，出货量有望超 1 亿部；2027 年全球 AI 手机渗透率约 40%，出货量有望达 5.22 亿部，有望带动设备需求。同时，以苹果 MR 为代表的智能穿戴市场，在 AI 的助推下也有望迎来大爆发。

● 盈利预测与估值

公司在通用设备领域、3C 领域不断巩固规模优势和市场占有率，并积极拓宽新赛道，在高端领域、新能源领域不断加大拓展力度，预计公司 2024-2026 年营业收入预测为 49.05/57.74/65.72 亿，同比增速分别为 38.98%/17.71%/13.82%；预计归母净利润为 4.95/6.1/7.3

亿元，同比增速分别为 154.46%/23.26%/19.65%。公司 2024-2026 年业绩对应 PE 分别为 21.14、17.15、14.34 倍，首次覆盖，给予“增持”评级。

● **风险提示：**

消费电子复苏不及预期风险；新技术拓展不及预期风险；竞争加剧风险。

■ **盈利预测和财务指标**

项目\年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	3529	4905	5774	6572
增长率(%)	-22.04	38.98	17.71	13.82
EBITDA（百万元）	271.42	938.07	1115.00	1284.26
归属母公司净利润（百万元）	194.49	494.90	610.04	729.91
增长率(%)	-41.96	154.46	23.26	19.65
EPS（元/股）	0.12	0.29	0.36	0.43
市盈率（P/E）	53.80	21.14	17.15	14.34
市净率（P/B）	2.15	1.99	1.82	1.66
EV/EBITDA	40.23	11.46	9.22	7.86

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	主要财务比率	2023A	2024E	2025E	2026E
利润表					成长能力				
营业收入	3529	4905	5774	6572	营业收入	-22.0%	39.0%	17.7%	13.8%
营业成本	2709	3628	4274	4867	营业利润	-59.5%	236.9%	22.9%	18.8%
税金及附加	36	37	43	49	归属于母公司净利润	-42.0%	154.5%	23.3%	19.7%
销售费用	229	267	303	335	获利能力				
管理费用	217	260	294	322	毛利率	23.3%	26.0%	26.0%	26.0%
研发费用	139	167	185	197	净利率	5.5%	10.1%	10.6%	11.1%
财务费用	43	11	9	-2	ROE	4.0%	9.4%	10.6%	11.6%
资产减值损失	-28	-10	-12	-15	ROIC	2.9%	11.8%	13.2%	14.1%
营业利润	187	631	775	921	偿债能力				
营业外收入	9	13	11	12	资产负债率	41.9%	46.7%	43.1%	46.3%
营业外支出	17	31	31	29	流动比率	1.61	1.49	1.64	1.60
利润总额	179	613	755	904	营运能力				
所得税	-25	92	113	136	应收账款周转率	2.28	2.64	2.71	2.70
净利润	204	521	642	768	存货周转率	2.41	3.05	3.06	3.06
归母净利润	194	495	610	730	总资产周转率	0.41	0.53	0.57	0.59
每股收益(元)	0.12	0.29	0.36	0.43	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.12	0.29	0.36	0.43
货币资金	605	479	866	1019	每股净资产	2.89	3.12	3.41	3.74
交易性金融资产	120	120	120	120	估值比率				
应收票据及应收账款	1968	2887	2728	3669	PE	53.80	21.14	17.15	14.34
预付款项	32	80	81	91	PB	2.15	1.99	1.82	1.66
存货	1295	1920	1857	2442	现金流量表				
流动资产合计	4302	5761	5952	7641	净利润	204	521	642	768
固定资产	1199	1247	1274	1278	折旧和摊销	123	96	103	109
在建工程	14	29	36	38	营运资本变动	-224	-415	-109	-520
无形资产	344	353	361	368	其他	112	136	148	158
非流动资产合计	4137	4233	4294	4326	经营活动现金流净额	215	338	784	516
资产总计	8439	9994	10246	11967	资本开支	-121	-210	-184	-159
短期借款	182	82	32	12	其他	41	20	20	20
应付票据及应付账款	1801	2936	2643	3710	投资活动现金流净额	-80	-190	-164	-139
其他流动负债	696	845	963	1058	股权融资	33	0	0	0
流动负债合计	2679	3863	3639	4780	债务融资	-341	-150	-80	-40
其他	857	807	777	757	其他	-52	-124	-153	-184
非流动负债合计	857	807	777	757	筹资活动现金流净额	-361	-274	-233	-224
负债合计	3536	4671	4416	5537	现金及现金等价物净增加额	-227	-126	387	152
股本	1676	1676	1676	1676					
资本公积金	5376	5376	5376	5376					
未分配利润	-2082	-1763	-1379	-927					
少数股东权益	32	58	90	129					
其他	-99	-25	67	176					
所有者权益合计	4903	5323	5830	6430					
负债和所有者权益总计	8439	9994	10246	11967					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券及其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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048