

创元科技（000551）

2024 年报点评：归母净利润同比高增 61%，
现金流大幅改善
增持（维持）

2025 年 04 月 13 日

证券分析师 袁理

执业证书：S0600511080001

021-60199782

yuanl@dwzq.com.cn

证券分析师 陈孜文

执业证书：S0600523070006

chenzw@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	4,323	4,192	4,543	4,986	5,492
同比（%）	3.42	(3.03)	8.37	9.75	10.15
归母净利润（百万元）	155.30	250.63	281.48	315.94	351.44
同比（%）	(5.27)	61.39	12.31	12.24	11.24
EPS-最新摊薄（元/股）	0.38	0.62	0.70	0.78	0.87
P/E（现价&最新摊薄）	28.25	17.50	15.59	13.89	12.48

投资要点

- **事件：**2024 年，公司实现营业收入 41.92 亿元，同比减少 3.03%；实现归母净利润 2.51 亿元，同比增长 61.39%。
- **2024 年归母净利润同比高增 61%，利润率提升。**2024 年公司实现营业收入 41.92 亿元，同比减少 3.03%；实现归母净利润 2.51 亿元，同比增长 61.39%；扣非归母净利润 2.23 亿元，同比增长 77.81%。2024 年公司销售毛利率同比提升 2.30pct 至 23.83%，期间费用率同比下降 0.61pct 至 13.44%，销售净利率同比提升 2.82pct 至 9.07%。
- **2024 年绝缘子及精密轴承业务拉动增长，洁净环保业务收入下滑。**分业务来看，洁净环保设备及工程、输变电高压绝缘子、精密轴承贡献主要收入。1) **洁净环保设备及工程：**2024 年营收同比下滑 13.49%至 22.52 亿元，收入占比降至 53.73%，毛利率同比上升 0.30pct 至 17.13%。2) **输变电高压绝缘子：**2024 年营收同增 29.90%至 7.58 亿元，收入占比 18.08%，毛利率同增 5.58pct 至 33.53%。根据苏州电瓷（创元科技持股 86.42%）财务报告，2024 年苏州电瓷营业收入 7.57 亿元，同比增长 31.51%，归母净利润 1.64 亿元，同比增长 103.93%，主要系国家对电网建设投资持续加强，公司按计划完成了多条国网特高压关键线路产品的交付与验收，国内营业收入同比上升；同时海外拓展成效显著。3) **精密轴承：**2024 年营收同增 12.47%至 7.15 亿元，收入占比提至 17.06%。根据苏轴股份（创元科技持股 42.79%）财务报告，2024 年苏轴股份毛利率同比提升 0.62pct 至 37.29%，归母净利润同增 21.32%至 1.51 亿元，主要系公司海外市场增量明显，且毛利率高于国内市场，持续打造差异化竞争优势，国内挖掘自主可控和国产替代业务，并稳健有序地拓展新业务，加大推进降本增效等因素影响所致。
- **2024 年净利率提升带动 ROE 上行，资产负债率下降。**2024 年，公司加权平均净资产收益率同比上升 3.41pct 至 10.11%。对 ROE 采用杜邦分析可得，2024 年公司销售净利率为 9.07%，同比上升 2.82pct，总资产周转率为 0.68（次），同比下降 0.01（次），权益乘数从 23 年的 2.50 下降至 2.69。截至 2024 年末公司资产负债率为 40.98%，同比下降 5.01pct。
- **2024 年经营性现金流净额同比大增，净现比恢复。**2024 年，1) 公司经营活动现金流净额 4.64 亿元，同增 111.79%；2) 投资活动现金流净额-0.56 亿元，上年同期为-2.29 亿元；3) 筹资活动现金流净额-3.16 亿元，上年同期为-1.12 亿元。2016-2022 年净现比维持 1 以上，2023 年降至 0.81，2024 年净现比恢复至 1.22，同比大幅改善。
- **盈利预测与投资评级：**公司深耕洁净环保领域，总体表现稳健，期待下游行业需求修复；输变电高压绝缘子业务受益于国内外电网投资加强；精密轴承发力新赛道+海外增量显著，我们将 2025-2026 年归母净利润预测从 2.28/2.63 亿元上调至 2.81/3.16 亿元，预计 2027 年归母净利润为 3.51 亿元，2025-2027 归母净利润同比+12%/12%/11%，对应当前 PE 为 16/14/12 倍，维持“增持”评级。
- **风险提示：**下游需求不及预期，行业竞争加剧，宏观经济波动风险等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	10.86
一年最低/最高价	8.25/15.18
市净率(倍)	1.67
流通 A 股市值(百万元)	4,372.58
总市值(百万元)	4,386.83

基础数据

每股净资产(元,LF)	6.49
资产负债率(% ,LF)	40.98
总股本(百万股)	403.94
流通 A 股(百万股)	402.63

相关研究

《创元科技(000551)：瓷绝缘子&精密轴承增量显著，洁净环保业务稳健发展》

2024-12-25

《创元科技(000551)：深耕洁净环保&瓷绝缘子，受益于下游新兴行业扩产&电网建设放量》

2023-10-08

创元科技三大财务预测表

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	4,034	4,830	5,680	6,636	营业总收入	4,192	4,543	4,986	5,492
货币资金及交易性金融资产	1,246	1,836	2,422	3,086	营业成本(含金融类)	3,193	3,434	3,746	4,087
经营性应收款项	1,166	1,248	1,353	1,471	税金及附加	36	39	43	47
存货	1,419	1,527	1,665	1,817	销售费用	81	88	97	106
合同资产	118	128	140	154	管理费用	274	300	327	360
其他流动资产	85	92	100	108	研发费用	215	236	259	286
非流动资产	2,179	1,996	1,866	1,732	财务费用	(7)	(9)	(10)	(11)
长期股权投资	42	32	22	12	加:其他收益	48	48	49	49
固定资产及使用权资产	893	846	794	738	投资净收益	44	41	45	47
在建工程	35	28	23	20	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	166	162	158	154	减值损失	(80)	(40)	(43)	(50)
商誉	31	21	16	11	资产处置收益	7	0	0	1
长期待摊费用	3	3	3	3	营业利润	419	503	576	664
其他非流动资产	1,010	905	850	795	营业外净收支	3	1	1	1
资产总计	6,213	6,826	7,545	8,369	利润总额	422	504	577	665
流动负债	2,374	2,498	2,667	2,857	减:所得税	42	50	58	66
短期借款及一年内到期的非流动负债	329	299	269	239	净利润	380	454	520	598
经营性应付款项	1,245	1,339	1,460	1,593	减:少数股东损益	129	173	204	247
合同负债	426	461	506	558	归属母公司净利润	251	281	316	351
其他流动负债	374	399	431	467	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.62	0.70	0.78	0.87
非流动负债	172	177	182	187	EBIT	382	495	567	654
长期借款	35	35	35	35	EBITDA	500	619	694	784
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	23.83	24.40	24.88	25.58
租赁负债	10	15	20	25	归母净利率(%)	5.98	6.20	6.34	6.40
其他非流动负债	128	128	128	128	收入增长率(%)	(3.03)	8.37	9.75	10.15
负债合计	2,546	2,676	2,849	3,044	归母净利润增长率(%)	61.39	12.31	12.24	11.24
归属母公司股东权益	2,620	2,931	3,273	3,655					
少数股东权益	1,047	1,219	1,423	1,670					
所有者权益合计	3,667	4,151	4,696	5,324					
负债和股东权益	6,213	6,826	7,545	8,369					

现金流量表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	重要财务与估值指标	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	464	525	575	650	每股净资产(元)	6.49	7.26	8.10	9.05
投资活动现金流	(56)	101	50	53	最新发行在外股份 (百万股)	404	404	404	404
筹资活动现金流	(316)	(41)	(40)	(38)	ROIC(%)	8.53	10.44	10.72	11.06
现金净增加额	97	590	586	664	ROE-摊薄(%)	9.56	9.60	9.65	9.62
折旧和摊销	118	124	127	130	资产负债率(%)	40.98	39.20	37.76	36.38
资本开支	(112)	(50)	(55)	(54)	P/E (现价&最新股本摊薄)	17.50	15.59	13.89	12.48
营运资本变动	(62)	(66)	(82)	(93)	P/B (现价)	1.67	1.50	1.34	1.20

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下,东吴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并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。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。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

买入:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;

增持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;

中性:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;

减持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;

卖出:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

增持:预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;

中性:预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;

减持:预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>