

创世纪(300083)

报告日期: 2025年08月01日

## 3C 设备龙头，消费电子周期复苏、新领域拓展促增长

### ——创世纪深度报告

#### 投资要点

##### □ 3C 钻攻机龙头，近 5 年营业收入 CAGR 约 7.3%

创世纪专注于高端智能装备的研发、生产、销售以及服务，主要产品包括应用于消费电子行业的钻铣加工中心系列，以及应用于汽车制造、五金模具等行业的立式加工中心系列、卧式加工中心系列、龙门加工中心系列等。2024 年营业收入约 46.05 亿元，同比增长 31%；归母净利润约 2.37 亿元，同比增长约 22%。

##### □ 机床行业：产业结构调整，民企崛起；国产化、高端化、智能化大势所趋

机床行业空间大，增速稳。2024 年全球机床市场规模约 1202 亿美元，预计将从 2025 年的 1292 亿美元增至 2033 年 2304.2 亿美元，2025-2033 年 CAGR=7.5%。

短期看，机床行业有望受益于机床更替周期+制造业复苏。1) 更新需求：机床行业更替周期约 7-10 年，结合历史数据，预计拐点将至；2) 制造业复苏：2025 年 6 月 PMI 49.7%，环比上月上升 0.2pct，向枯荣线靠近，制造业景气水平改善。

中长期看，机床行业国产化、高端化、智能化大势所趋。

##### □ 消费电子新一轮创新周期将至，带动上游相关设备需求弹性超预期

消费电子行业正处于复苏周期叠加创新周期的向上趋势中，苹果作为消费电子终端龙头，竞争优势仍强大，在新一轮创新周期中有望继续引领行业增长，终端销量有望超预期，或将带来产业链上游相关设备在需求端的弹性超预期。

##### □ 人形机器人、低空经济等新领域 0 到 1 发展，带动上游设备需求大幅增长

人形机器人：根据《人形机器人产业研究报告》，预计 2029 年中国人形机器人市场规模有望扩大至 750 亿元，占据全球市场的 32.7%；到 2035 年，市场规模有望达到 3000 亿元。2025 年中国人形机器人产业有望从“技术验证期”向“规模化商用期”快速过渡，人形机器人领域高速发展将拉动高精度数控机床需求。

低空经济：2024 年中国低空经济核心产业规模达 5800 亿元，其中低空制造（涵盖无人机、eVTOL、通用航空器等研发制造）占比高达 88%，市场规模约 5104 亿元。飞行器的量产需求将拉动高精度数控机床高速增长。

##### □ 公司凭借显著竞争优势，受益 3C 周期复苏、新兴领域从 0 到 1 发展

公司研发、规模优势领跑行业，品牌信誉、直销模式增强客户粘性。公司凭借显著竞争优势，有望优先受益消费电子新一轮创新周期以及人形机器人、低空经济从 0 至 1 高速发展。

##### □ 盈利预测与估值

预计公司 2025-2027 年的归母净利润约 4.0、5.5、6.6 亿元，同比增长 70%、36%、20%，8 月 1 日对应 PE 约 34、25、21x。首次覆盖，给予“买入”评级。

##### □ 风险提示：1) 消费电子行业复苏不及预期；2) 制造业复苏不及预期；3) 新领域拓展不及预期。

#### 投资评级：买入(首次)

分析师：邱世梁

执业证书号：S1230520050001

qiushiliang@stocke.com.cn

分析师：张菁

执业证书号：S1230524070001

zhangjing02@stocke.com.cn

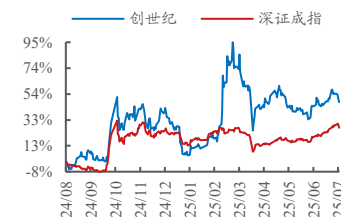
#### 基本数据

收盘价 ¥ 8.33

总市值(百万元) 13,868.31

总股本(百万股) 1,664.86

#### 股票走势图



#### 相关报告

#### 财务摘要

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	4605	5244	5731	6262
(+/-) (%)	30%	14%	9%	9%
归母净利润	237	404	548	659
(+/-) (%)	22%	70%	36%	20%
每股收益(元)	0.14	0.24	0.33	0.40
P/E	59	34	25	21
P/B	2.7	2.5	2.3	2.1
ROE	5%	8%	9%	10%

资料来源：浙商证券研究所

## 投资案件

### ● 盈利预测、估值与目标价、评级

预计公司 2025-2027 年的归母净利润分别为 4.04、5.48、6.59 亿元，分别同比增长约 70%、36%、20%，8 月 1 日对应 PE 约 34、25、21 倍，公司作为 3C 设备龙头，产品线齐全、竞争力强。首次覆盖，给予“买入”评级。

### ● 关键假设

**3C 市场复苏：**XR、折叠屏、AI 手机为代表的新一轮创新周期或正在启动。公司为 3C 设备龙头，有望受益消费电子新一轮创新周期，

**制造业复苏：**2025 年 4 月 PMI 为 49%；5 月 PMI 为 49.5%，环比上月上升 0.5pct；6 月 PMI 为 49.7%，环比上月上升 0.2pct，连续向枯荣线靠近，制造业景气水平持续改善。

**新领域拓展：**随着人形机器人、低空经济等新兴领域快速发展，将拉动通用设备需求。公司积极布局，有望受益新兴领域从 0 到 1 发展。

### ● 我们与市场的观点的差异

**市场认为：**公司是 3C 设备龙头，主要经营领域聚焦 3C 领域。公司后续增长随 3C 领域周期波动。

**我们认为：**公司以 3C 设备业务为基点，已积极向多领域拓展，如通用设备、人形机器人相关设备、低空经济相关设备，初步建立平台化、品类丰富的产品矩阵，有望开辟第二甚至第三增长曲线。

此外公司积极拓展海外市场，也将为公司带来新的盈利增长点，市场空间、估值均有上行空间。

### ● 股价上涨的催化因素

3C 市场复苏；制造业复苏；通用、新兴领域订单超预期。

### ● 风险提示

1) 消费电子行业复苏不及预期；2) 制造业复苏不及预期；3) 新领域拓展不及预期。

## 正文目录

<b>1 公司介绍：二十载深耕智能装备，3C 钻攻机龙头</b>	<b>6</b>
1.1 发展历程：3C 钻攻机龙头，20 年深耕智能装备	6
1.2 股权结构：核心股东长期稳定，股权激励赋能发展	6
1.3 业务构成：主营业务收入回暖，国内营收占比超 95%	7
1.4 财务分析：整体营收承压净利高增，费用下降负债结构优化	7
<b>2 更新周期需求促机床行业回暖，新兴领域有望献增量</b>	<b>9</b>
2.1 机床行业空间大，增速稳，2024 年全球机床市场规模约 1202 亿美元	9
2.2 通用机床：机床替换周期约 7-10 年，或进入新一轮景气周期	13
2.3 3C 新一轮创新周期将至，新兴领域拓展打开成长空间	14
2.3.1 3C 领域：AI 手机为代表的新一轮创新周期或正在启动，消费电子有望复苏	14
2.3.2 新兴领域：航空航天、低空经济、人形机器人、新能源汽车高增速，为机床市场提供增量需求	16
<b>3 核心竞争优势显著，3C 周期复苏、新兴领域拓展促增长</b>	<b>20</b>
3.1 研发、规模优势领跑行业，品牌信誉、直销模式增强客户粘性	20
3.2 钻攻机趋势向好，公司积极拓展海外市场，打开成长空间	22
3.3 新兴领域快速发展，高需求带来发展机遇	23
<b>4 盈利预测</b>	<b>23</b>
4.1 核心假设	23
4.2 盈利预测	24
<b>5 风险提示</b>	<b>25</b>

## 图表目录

图 1: 20 年深耕智能装备与制造, 技术和产品成就行业龙头 .....	6
图 2: 公司前十大股东持股占比 30.84%, 股权结构长期稳定 .....	6
图 3: 2024 年数控机床等高端设备营收 44.65 亿元, 占比约 97% .....	7
图 4: 2024 年数控机床等高端装备毛利 9.96 亿元, 占比约 93.7% .....	7
图 5: 公司 2024 年国内营收 43.98 亿元, 占比 95.49% .....	7
图 6: 公司 2024 年海外营收 2.07 亿元, 同比增长 42.61% .....	7
图 7: 2020-2024 年公司营业收入 CAGR=7.29% .....	8
图 8: 2024 年公司实现归母净利润 2.37 亿元, 同比增长 22% .....	8
图 9: 2024 年销售毛利率 23.08%, 销售净利率 5.38% .....	9
图 10: 费用下降显著, 研发投入集中度提升 .....	9
图 11: 2020-2024 年公司资产负债率由 72.68% 下降至 51.8% .....	9
图 12: 2020-2024 年公司 ROE (摊薄) 由 -33.55% 上升至 4.68% .....	9
图 13: 2021 年国内各类机床市场规模预估 (比例为机床各种类占比金属切削机床市场规模比例预估) .....	10
图 14: 2004-2024 年全球机床行业产值 CAGR 约 4% .....	10
图 15: 2004-2024 年中国机床行业产值 CAGR 约 11% .....	10
图 16: 2014-2024 年全球机床消费额 CAGR 约 -0.81% .....	11
图 17: 2004-2024 年中国机床消费额 CAGR 约 5% .....	11
图 18: 2024 年中国机床消费占比全球约 30% .....	11
图 19: 机床行业有望进入国产替代新阶段 .....	12
图 20: 2015 年机床行业民企资产占比已超过国企资产占比 .....	13
图 21: 国内中高端数控机床行业架构 .....	13
图 22: 复盘历史, 机床的更替周期大约在 7-10 年 .....	13
图 23: 金属切削机床 2025 年上半年产量累计约 40 万台, 同比增长 20.93% .....	14
图 24: 2025 年 6 月 PMI 为 49.7%, 制造业景气水平持续改善 .....	14
图 25: 全球消费电子市场复苏, 预计 2026 年达 11357.2 亿美元 .....	15
图 26: 2018-2023 年中国消费电子市场 CAGR=2.97% .....	15
图 27: 2024 年全球智能手机出货 12.2 亿部, 同比增长 7% .....	15
图 28: 2024 年全球手机市场出货量前三为苹果、三星、小米 .....	15
图 29: 2018-2023 年中国航空装备市场规模持续增长, CAGR=10.47% .....	17
图 30: 中国低空经济市场规模 (单位: 亿元) .....	18
图 31: 低空经济市场份额占比 .....	18
图 32: 2035 年中国人形机器人市场规模有望扩大至 3000 亿元 .....	18
图 33: 2020-2024 中国新能源车销量 CAGR=75.14% .....	19
图 34: 2025 年新能源汽车市场规模有望达到 23.1 千亿元 .....	19
图 35: 五轴龙门加工中心 .....	19
图 36: 公司产能规模在行业内处于领先地位, 总部位于深圳, 东莞、苏州、湖州、宜宾均设有生产基地 .....	21
图 37: 公司钻铣加工中心系列产品 .....	22
表 1: 2019 年世界前十数控机床厂商市占率合计约 34% .....	12
表 2: 2023-2024 年全球 PC 市场台式机和笔记本电脑出货总量增长 3.8%, 联想、惠普、戴尔持续占据前三市场份额 .....	16
表 3: 公司在研项目 .....	20
表 4: 公司直销额持续增长 .....	22

---

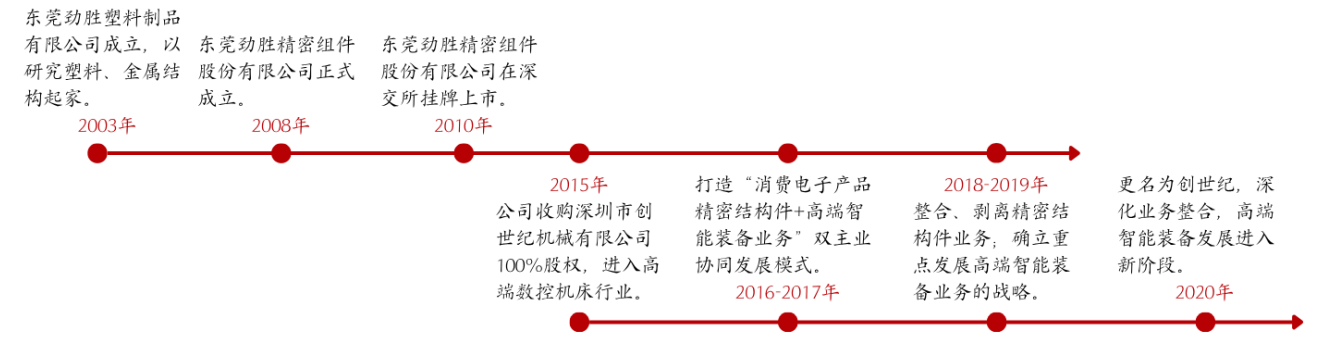
表 5: 创世纪业务拆分.....	24
表 6: 可比公司估值对比.....	25
表附录: 三大报表预测值.....	26

## 1 公司介绍：二十载深耕智能装备，3C 钻攻机龙头

### 1.1 发展历程：3C 钻攻机龙头，20 年深耕智能装备

**深耕 20 年，专注高端智能装备与制造业务。**创世纪专注于高端智能装备的研发、生产、销售以及服务，主要产品包括应用于消费电子行业的钻铣加工中心系列，以及应用于汽车制造、五金模具等行业的立式加工中心系列、卧式加工中心系列、龙门加工中心系列等。公司拥有近 20 年行业经验，能够为客户提供优质装备及智能化整体解决方案，国内同类企业中技术宽度最广、产品宽度最全的企业之一。公司前身东莞劲胜塑料制品有限公司成立于 2003 年，以研究塑料、金属结构件起家，2008 年正式成立东莞劲胜精密组件股份有限公司，并于 2010 年在深交所挂牌上市。2015 年，公司收购深圳市创世纪机械有限公司 100% 股权，进入高端数控机床行业。2016 至 2017 年，公司打造消费电子产品精密结构件+高端智能装备业务双主业协同发展模式。2018 至 2019 年，受下游市场变化影响，公司对亏损的精密结构件业务实施整合与剥离，并确立重点发展高端智能装备业务的战略。2020 年，公司更名为创世纪，深化业务整合，高端智能装备发展进入新阶段。

图1：20 年深耕智能装备与制造，技术和产品成就行业龙头

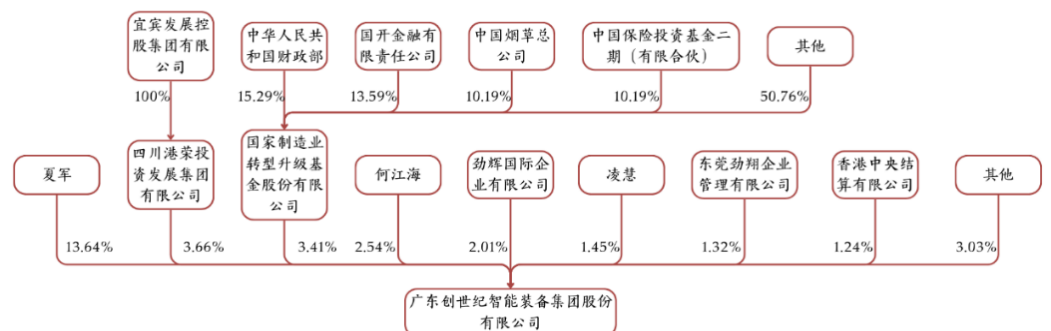


资料来源：创世纪官网，浙商证券研究所

### 1.2 股权结构：核心股东长期稳定，股权激励赋能发展

**股权结构整体稳定，股权激励促进长期发展。**截止 2024-12-31，公司前十大股东持股占比 30.84%，公司实控人夏军、四川港荣投资发展集团有限公司及国家制造业基金等核心股东长期持股，分别占比 13.64%、3.66%、3.41%，股权结构稳定。2025-4-1 日，公司首次向 50 名激励对象授予 1300 万股限制性股票，授予价格为 4.41 元/股，数量约占公司发行在外股本总额的 0.79%，激励对象包括部分董事、高级管理人员及其他核心骨干人员。

图2：公司前十大股东持股占比 30.84%，股权结构长期稳定

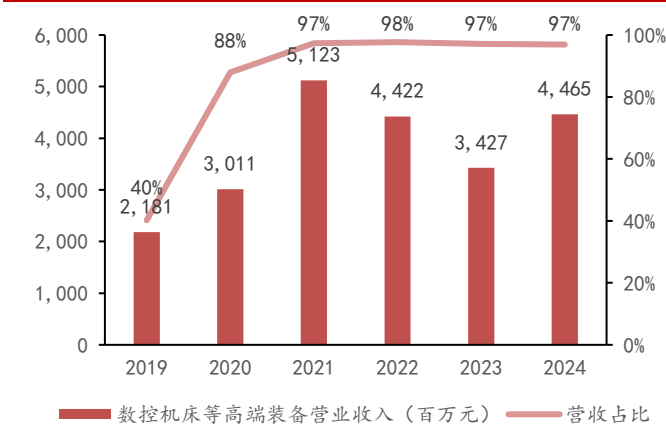


资料来源：Wind，截止 2024-12-31，浙商证券研究所

### 1.3 业务构成：主营业务收入回暖，国内营收占比超 95%

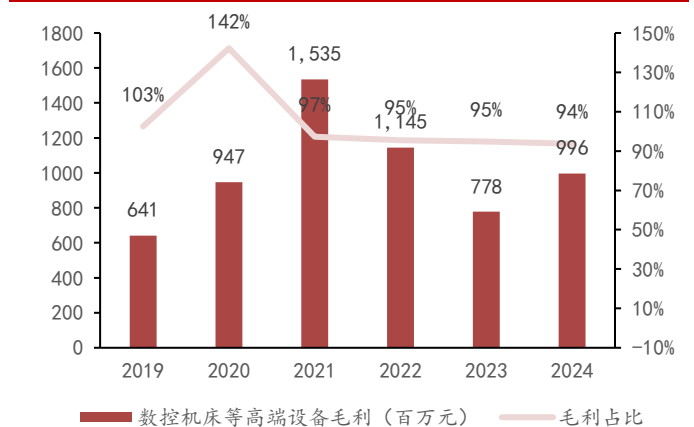
数控机床等高端设备为公司主营业务，营收占比约 97%，毛利率约 22.31%。公司营业收入主要来源于数控机床等高端装备。2024 年公司数控机床等高端装备实现营业收入 44.65 亿元，占总营收比例 96.95%，其他业务实现营收 1.40 亿元，占总营收 3.05%。毛利方面，2024 年数控机床等高端装备毛利 9.96 亿元，占公司毛利 93.7%，毛利率 22.31%，同比下降 0.39pct。

图3：2024 年数控机床等高端设备营收 44.65 亿元，占比约 97%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

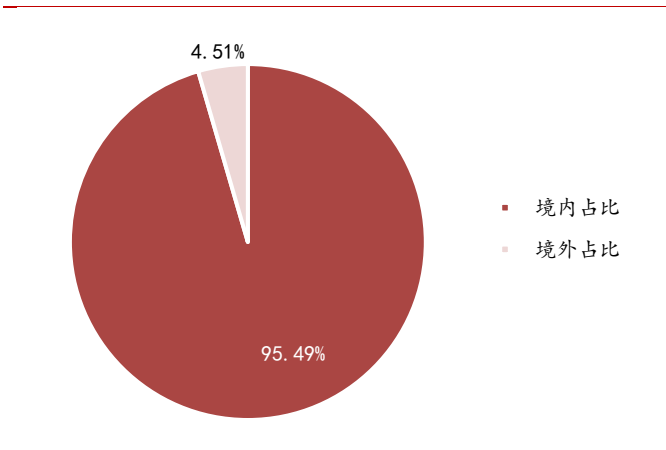
图4：2024 年数控机床等高端装备毛利 9.96 亿元，占比约 93.7%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

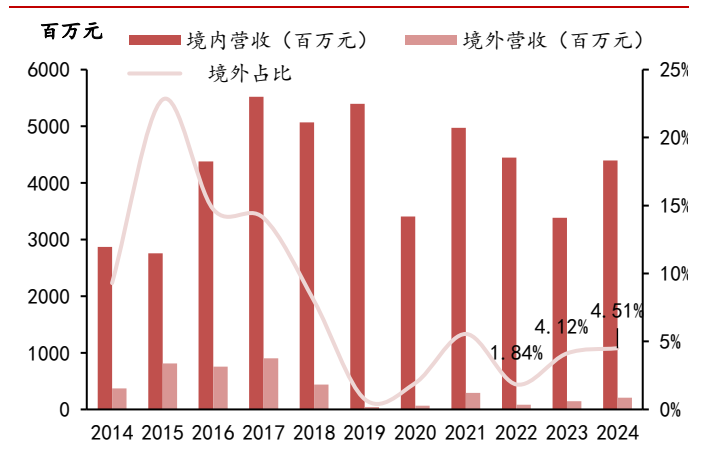
国内营收占比超 95%，随着公司积极开拓海外市场，海外营收占比有望提升。2024 年公司国内营收 43.98 亿元，同比增长 29.97%，营收占比约 95.49%；海外营收 2.07 亿元，同比增长 42.61%，营收占比约 4.51%。2024 年公司积极开拓越南、印尼、土耳其、意大利、墨西哥、巴西等海外市场，推进海外营销网络和生产基地的运营工作。随着公司持续加大海外市场开拓，考虑到海外的广阔市场空间及公司产品的优势，公司海外营收占比有望持续提升。同时，由于海外订单具有高毛利的特点，公司整体盈利能力有望进一步增强。

图5：公司 2024 年国内营收 43.98 亿元，占比 95.49%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图6：公司 2024 年海外营收 2.07 亿元，同比增长 42.61%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

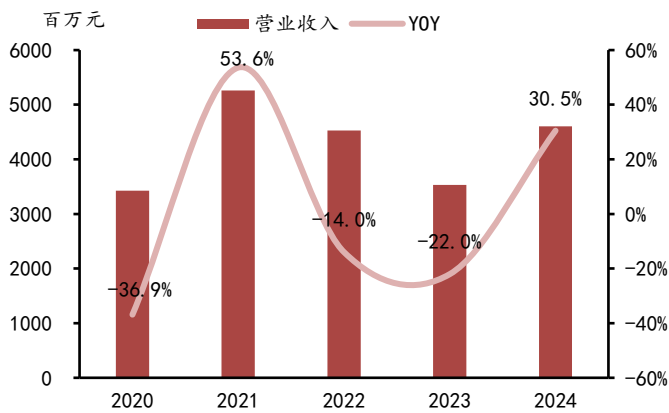
### 1.4 财务分析：整体营收承压净利高增，费用下降负债结构优化

2020-2024 年公司业绩呈现周期性，2024 年公司收入回暖。公司营业收入由 2020 年的 34.75 亿元增长至 2021 年的 52.62 亿元，随后回落至 2023 年的 35.29 亿元。2024 年公

司业绩呈现回暖趋势，营业收入回升至 46.05 亿元，同比增长 30.49%，主要系：1) 2024 年 3C 行业复苏明显，MR 为代表的智能穿戴市场高速发展，公司运用在 3C 业务领域的优势，把握行业复苏契机和客户订单需求，3C 型钻铣加工中心年销售收入 19.26 亿元，同比增长 197.43%；2) 2024 年公司五轴数控机床和大型卧式加工中心等高端机床的研发、销售取得了实质进展，2024 年全年销售收入突破 2 亿元，同比增长 39.09%；3) 公司海外市场拓展取得积极成效，海外订单需求同比增加。

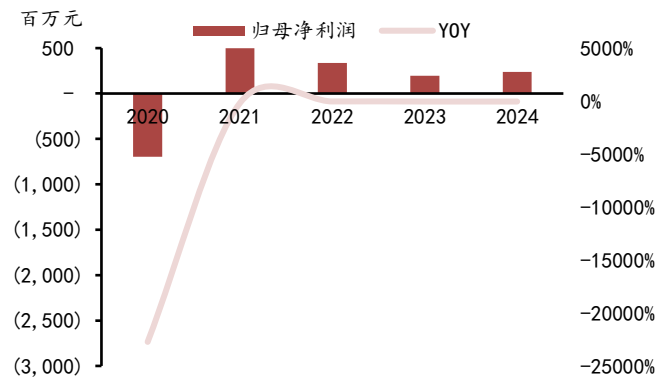
**2020-2024 年归母净利润呈现大幅波动，2024 年公司利润回暖。**公司归母净利润由 2020 年的-6.95 亿元增长至 2021 年 5.0 亿元，同比扭亏为盈。随后回落至 2023 年的 1.94 亿元。2024 年归母净利润实现 2.37 亿元，同比增长 22%。其中，2020 年归母净利润-6.95 亿元，主要系公司加快整合精密结构件业务、处置相关资产及计提资产减值准备，导致精密结构件业务分部亏损金额较大，致使公司整体出现亏损。

图7：2020-2024 年公司营业收入 CAGR=7.29%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图8：2024 年公司实现归母净利润 2.37 亿元，同比增长 22%

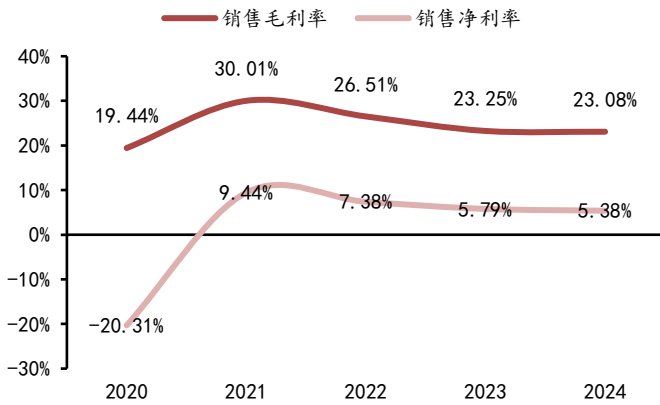


资料来源：Wind，浙商证券研究所

**2020-2024 年公司销售毛利率相对稳定，销售净利率波动较大。**2020-2024 年公司销售毛利率保持约 19%-30% 之间水平，维持相对稳定，主要随 3C 消费电子景气周期波动。2020-2024 年公司销售净利率波动较大，销售净利率从 2020 年的-20.02% 提升至 2021 年的 9.44%，再回落至 2024 年的 5.38%。2020 年公司销售净利润出现负值，主要系精密结构件业务发生经营性亏损，同时公司对结构件业务相关资产计提减值及处置部分资产从而形成较大损失。2024 年公司销售毛利率 23.08%，同比下降 0.17pct；销售净利率 5.38%，同比下降 0.41pct。

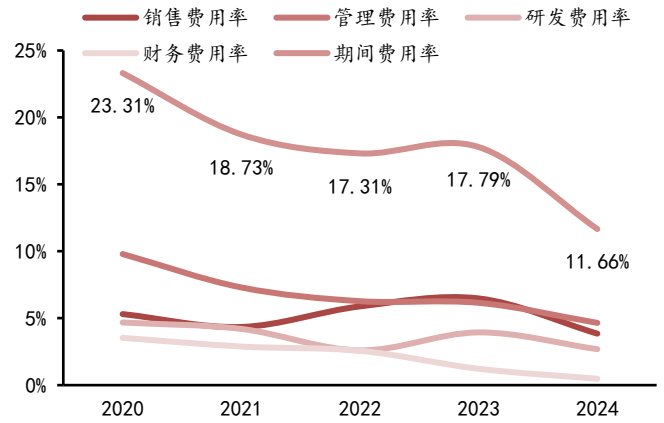
**费用下降显著，研发投入集中度提升。**2021-2024 年，公司期间费用由 9.85 亿降至 5.37 亿，其中，财务费用由 1.52 亿下降到 0.22 亿，2024 年同比下降 48.94%，主要系计期收到政府利息补贴以及分期收款销售业务产生的未确认融资费用摊销所致。同时，公司研发投入集中度提升，由 2021 年的 2.21 亿波动下降至 2024 年的 1.24 亿，主要系：1) 研发方向转向高端项目，基础性的研发项目投入减少；2) 公司结合研发需求，聚焦重点项目和重点方向，相对上期研发投入增加所致。2024 年公司期间费用率同比下降 6.12%，其中，销售费用率、管理费用率、研发费用率和财务费用率分别下降 2.63%、1.50%、1.25%、0.74%。

图9：2024年销售毛利率23.08%，销售净利率5.38%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

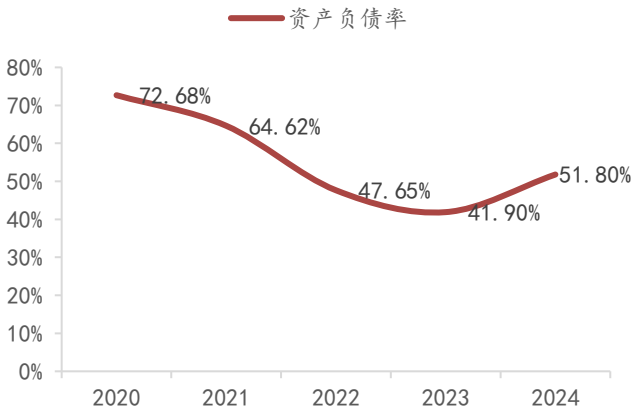
图10：费用下降显著，研发投入集中度提升



资料来源：Wind，浙商证券研究所

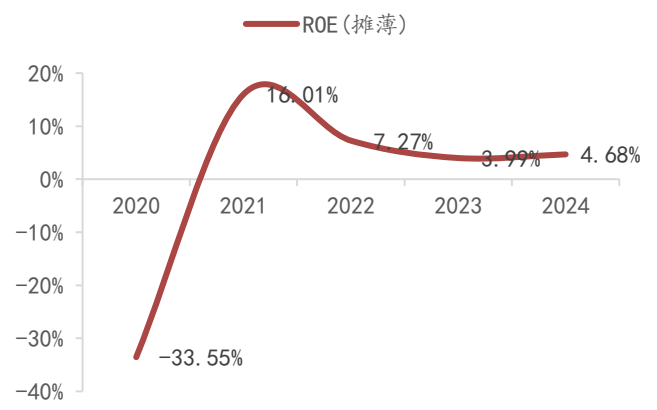
2020-2024年公司资产负债率逐步下降，ROE随消费电子景气周期波动。2020年公司资产负债率由72.68%下降至2024年的51.8%，呈现下滑态势。2024年公司资产负债率51.80%，同比上升9.90pct。负债部分中，公司短期借款比重增加2.81pct，长期借款增加4.05pct，应付票据及应付账款增长5.83pct和2.40pct。原因可能系：1) 2024年末存货同比增加70.71%，账面价值占净资产比例达43.65%。公司存货主要为发出商品，随着下游景气度复苏，公司订单增长，备货和发出商品增加，短期占用资金；2) 公司积极拓展海外市场和高端的五轴数控机床业务，需要持续投入资金。2024年公司ROE(摊薄)为4.68%，同比上升0.69pct，原因可能系：1) 得益于下游需求增长和合理的费用管理，公司实现净利润上升和期间费用的下降；2) 公司资产周转和存货周转效率改善。

图11：2020-2024年公司资产负债率由72.68%下降至51.8%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图12：2020-2024年公司ROE(摊薄)由-33.55%上升至4.68%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

## 2 更新周期需求促机床行业回暖，新兴领域有望献增量

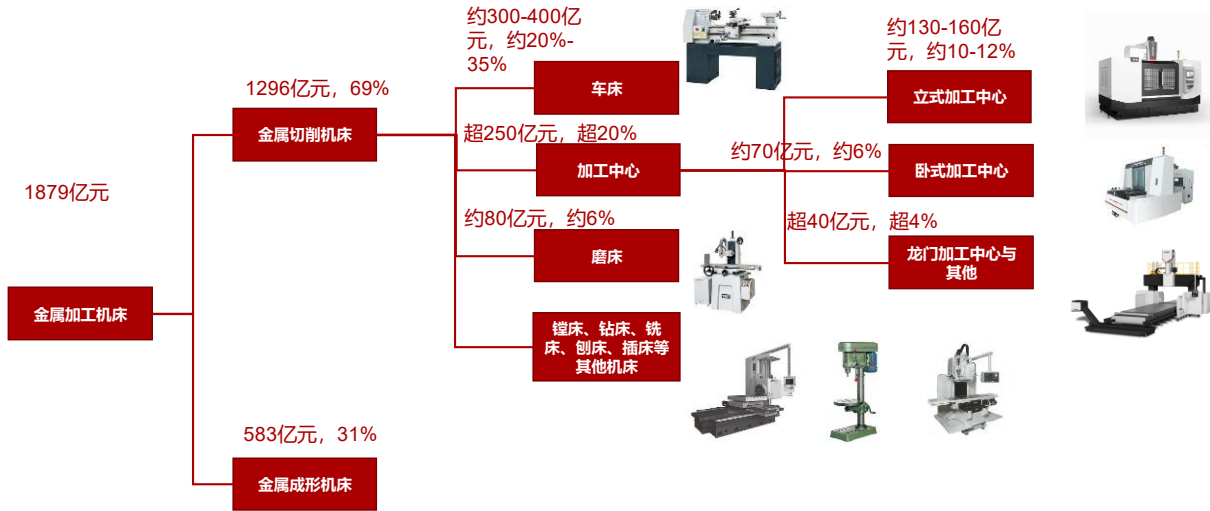
### 2.1 机床行业空间大，增速稳，2024年全球机床市场规模约1202亿美元

数控机床是装备制造业的“工作母机”，是基础制造能力构成的核心。数控机床是一种装有程序控制系统的自动化机床，该控制系统能够逻辑地处理程序并将其译码，控制机床自动地将零件加工出来。一个国家的机床行业技术水平和产品质量，是衡量其装备制造

业发展水平的重要标志。数控机床上游主要由结构件、数控系统、传送系统、驱动系统、刀具以及其他关键零部件组成，下游应用广泛，主要包括汽车制造、航空航天设备制造、船舶制造、模具制造、发电设备制造、冶金设备制造和通信设备制造等。数控机床可以按照工艺用途、运动方式和控制方式进行分类。

**机床行业分类多，数控切削机床为重要细分领域。**根据国家制定的机床型号编制方法，机床分为 11 大类：车床，钻床，镗床，磨床，齿轮加工机床，螺纹加工机床，铣床，刨插床，拉床，锯床和其他机床。在每一类机床中，又按工艺范围，布局型式和结构性能分为若干组，每一组又分为若干个系列。

图13：2021年国内各类机床市场规模预估（比例为机床各种类占比金属切削机床市场规模比例预估）

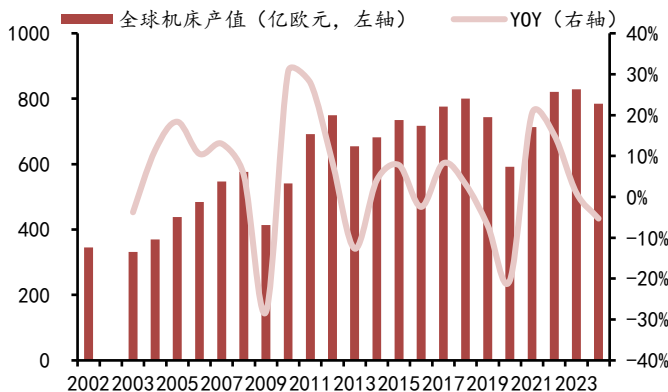


资料来源：中国机床工具工业协会，浙海德曼招股说明书，海关总署，Wind，中国机床年鉴（2020），浙商证券研究所测算

**供给端：**1) 根据德国机床制造商协会数据，2024 年全球机床行业产值约 785 亿欧元（约 RMB6609 亿元），2004-2024 年 CAGR 约 4%。2) 2024 年我国机床产值约 266 亿欧元（约 RMB2239 亿元），占全球约 34%，2004-2024 年 CAGR 约 11%。

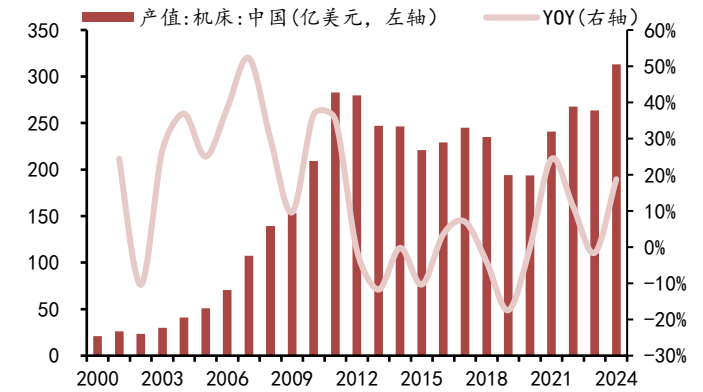
**需求端：**1) 根据 Straits Research 调研显示，2024 年全球机床市场规模大约为 1201.9 亿美元，预计将从 2025 年的 1292 亿美元增至 2033 年的 2304.2 亿美元，预测期内（2025-2033 年）的复合年增长率为 7.50 %。2) 根据德国机床制造商协会数据，2024 年我国机床消费额约 241 亿欧元（约 RMB2025 亿元），占全球约 30%。

图14：2004-2024年全球机床行业产值 CAGR 约 4%



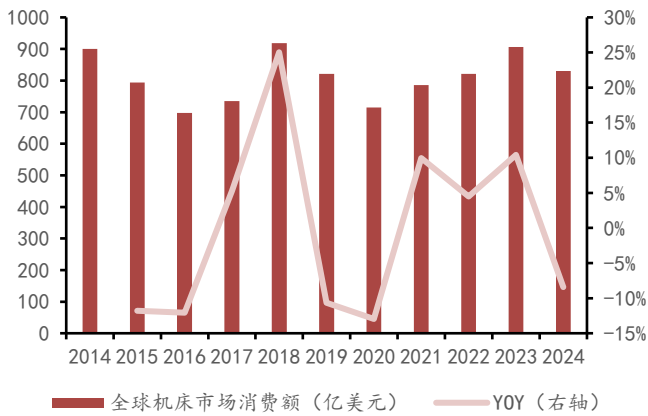
资料来源：德国机床制造商协会，浙商证券研究所

图15：2004-2024年中国机床行业产值 CAGR 约 11%



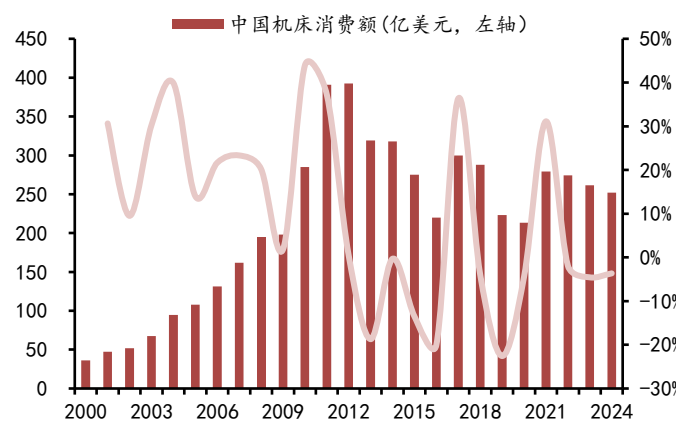
资料来源：德国机床制造商协会，浙商证券研究所

图16: 2014-2024年全球机床消费额 CAGR约-0.81%



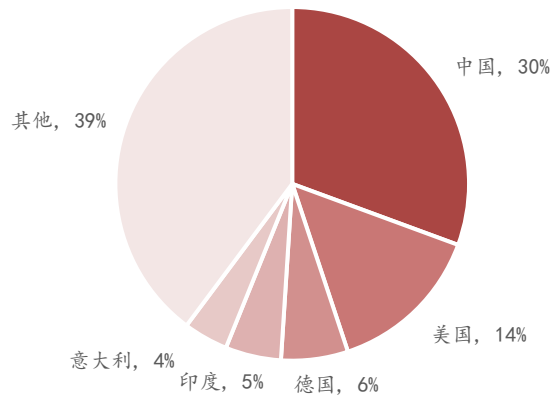
资料来源: 德国机床制造商协会, Gardner Intelligence, 浙商证券研究所

图17: 2004-2024年中国机床消费额 CAGR约5%



资料来源: 德国机床制造商协会, 浙商证券研究所

图18: 2024年中国机床消费占比全球约30%



资料来源: 德国机床制造商协会, 浙商证券研究所

**国产替代进程加快+制造业转型升级, 2019-2022年机床市场需求回暖。**根据中国机床工具工业协会数据, 2000年至2011年, 我国机床行业进入高速发展期, 金属切削机床产量年均复合增速达到15.6%, 2011年达到历史顶点86万台, 2011-2014年产量均在高位; 2015年之后宏观经济环境变化, 叠加机床下游前期超前投资, 后续几年金属切削机床产量进入下行调整通道, 2019年达到最低点的42万台产量; 2020年后, 受益于我国制造业转型升级加速、机床行业更新替代需求托底以及国产替代等多重有利条件, 我国机床行业开始回暖, 2019-2022年机床工具行业营收从9440亿元提升至12234亿元, CAGR=6.70%; 金属切削机床消费额从977亿元提升至1240亿元, CAGR=6.15%。

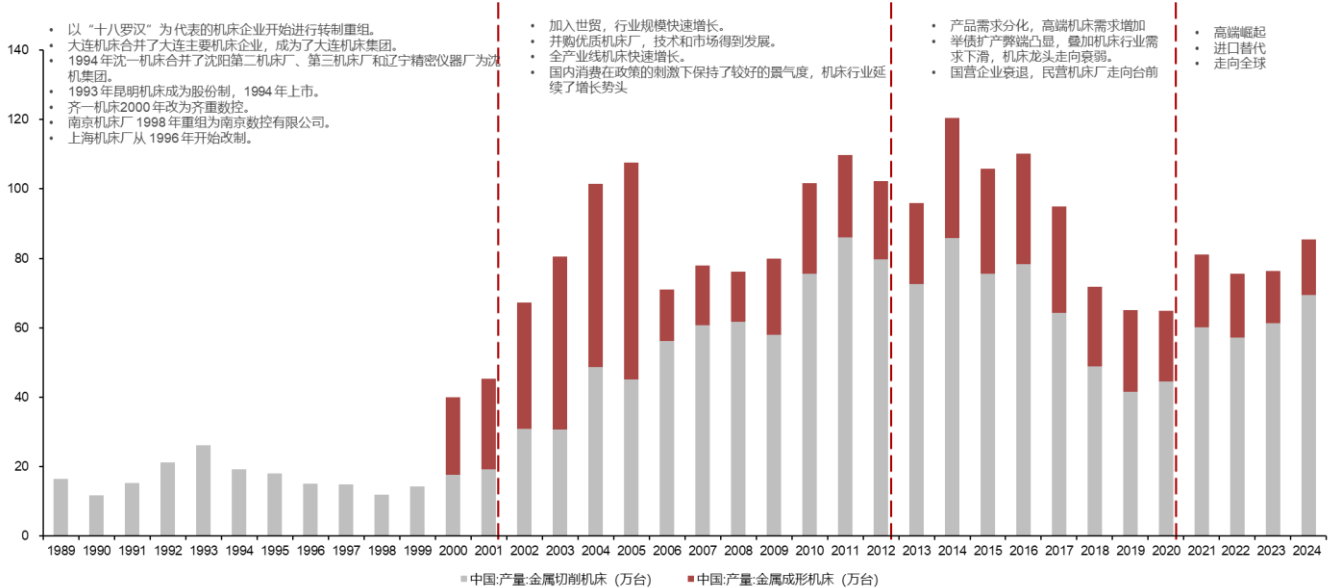
**2023年机床工具行业年初曾恢复增长, 但是受国际环境及下游装备投资乏力等因素影响, 二季度开始持续下滑, 全年营业收入、利润总额同比有所下降。**2023年我国机床工具行业完成营业收入10,974亿元, 同比下降10.3%; 金属加工机床生产额为1,935亿元, 同比增长1.1%; 消费额为1,816亿元, 同比下降6.2%。其中, 金属切削机床生产额同比下降6.7%, 消费额同比下降15%, 完成营业收入同比下降7.2%。

**2024年, 随着存量政策有效落实, 一揽子增量政策加快推出, 政策组合效应持续发挥, 有效提振了市场信心, 2024年10-12月制造业PMI连续三个月保持在临界点以上, 设备更**

新投资保持较快增长，对机床工具行业产生了明显的拉动效应，主机产品的产需两端都呈现增长。2024 年我国机床工具行业完成营业收入 10,407 亿元，同比下降 5.2%；金属加工机床完成生产额为 2,050 亿元，同比增长 5.1%；消费额为 1,856 亿元，同比增长 1.4%。其中，金属切削机床生产额同比增长 6.4%，消费额同比增长 4.1%，完成营业收入同比增长 6.3%。

2025 年，国家实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，加大逆周期调节力度，有利地扩大机床工具市场需求。同时，得益于近些年来我国机床工具行业的技术进步，产品技术水平和质量稳定性明显提升，在出口逐年增长的同时，进口替代步伐也在加快。

图19：机床行业有望进入国产替代新阶段



资料来源：Wind，国家统计局，浙商证券研究所

高端产品仍以外资主导，民企逐渐崛起。世界范围看，2019 年全球前十数控机床企业均为外资企业。其中以日本、德国、美国为主导，按营收额统计，2019 年前 10 机床厂商营收总额约 276 亿美元，占比 2019 年全球机床市场规模（消费额）约 34%。

表1：2019 年世界前十数控机床厂商市占率合计约 34%

排名	企业名称	国家	营收（亿美元）	全球市占率（2019）
1	山崎马扎克	日本	52.8	6%
2	通快	德国	42.4	5%
3	德玛吉森精机	德国&日本	38.2	5%
4	马格	美国	32.6	4%
5	天田	日本	31.1	4%
6	大隈	日本	19.4	2%
7	牧野	日本	18.8	2%
8	格劳博	德国	16.8	2%
9	哈斯	美国	14.8	2%
10	埃马克	德国	8.7	1%

资料来源：赛迪顾问，Gardner，前瞻研究院，浙商证券研究所，注：市占率按 2019 年全球机床消费额约 821 亿美元测算

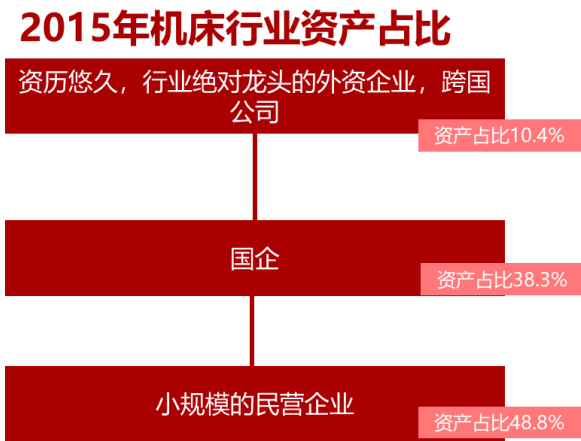
国内机床行业大致可分为三大梯队，其中：

第一梯队：历史悠久，实力雄厚的外资企业，主营业务是高端数控机床，如日本山崎马扎克，德国通快，德马吉森精机，美国马格等。目前大多数都已在中国投资或合资建厂。

第二梯队：国内最先起步，并具有一定技术实力，资金实力和品牌影响力的民企和国企。从最早的国营企业“十八罗汉”，到现在如海天精工，创世纪，纽威数控等新主力军民营企业

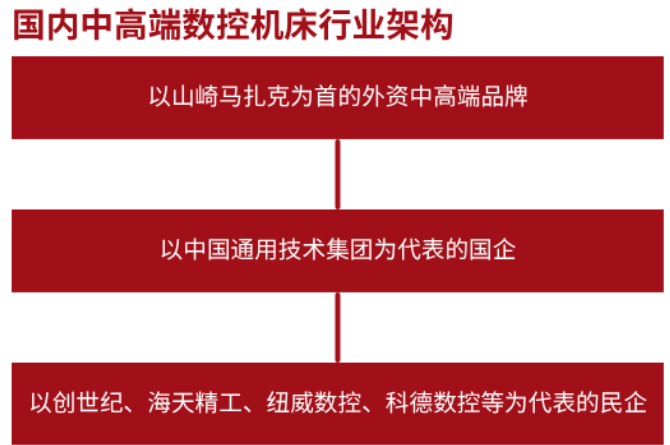
第三梯队：规模较小，技术含量较低的主营低端数控机床的小型民营企业。产品价格便宜，产品加工精度要求不高，主要应用于一般民用产品，汽车零部件粗加工等领域。

图20：2015年机床行业民企资产占比已超过国企资产占比



资料来源：《中国机床工具工业年鉴 2016》，浙商证券研究所

图21：国内中高端数控机床行业架构

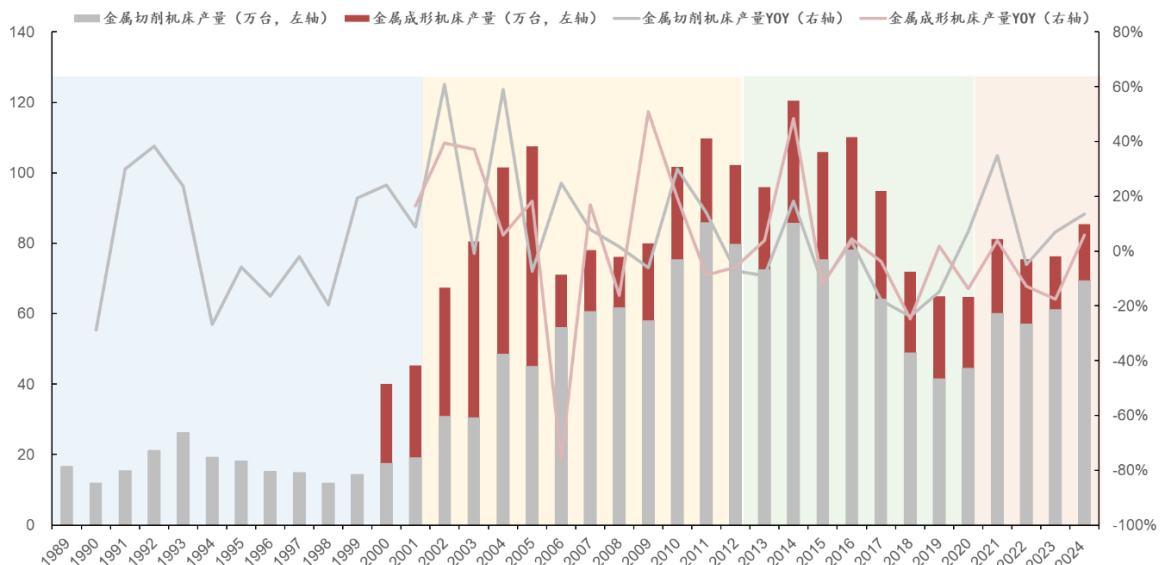


资料来源：浙商证券研究所

## 2.2 通用机床：机床替换周期约 7-10 年，或进入新一轮景气周期

**机床产量周期：**复盘历史，以金属切削机床为例，我国金属切削机床每隔一定年份产量发生一次跳变，以跳变年份作为周期起点统计，从 1989 年开始，我国机床行业大约经历 4 轮周期，周期间隔约 7-10 年。

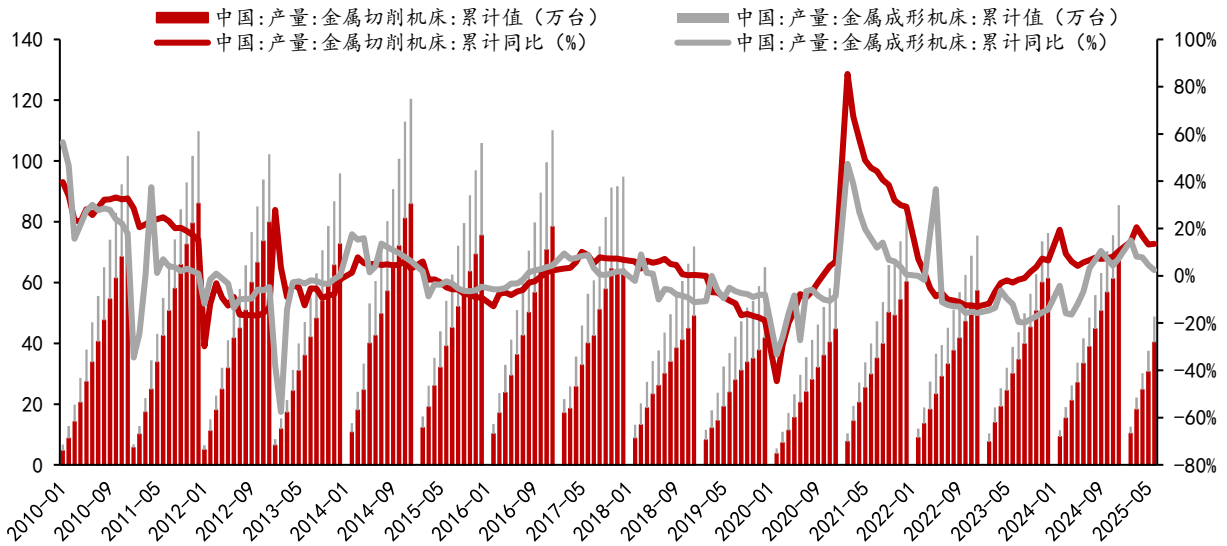
图22：复盘历史，机床的更替周期大约在 7-10 年



资料来源：Wind，浙商证券研究所

**机床产量:** 根据中国机床协会数据, 金属切削机床 2024 年产量累计约 69 万台, 同比增长约 10.5%; 2025 年 H1 产量累计约 40 万台, 同比增长约 20.93%。结合机床自身行业更替周期约 7-10 年, 我们认为更替周期叠加制造业景气度回升, 机床行业或将迎来新一轮向上周期。

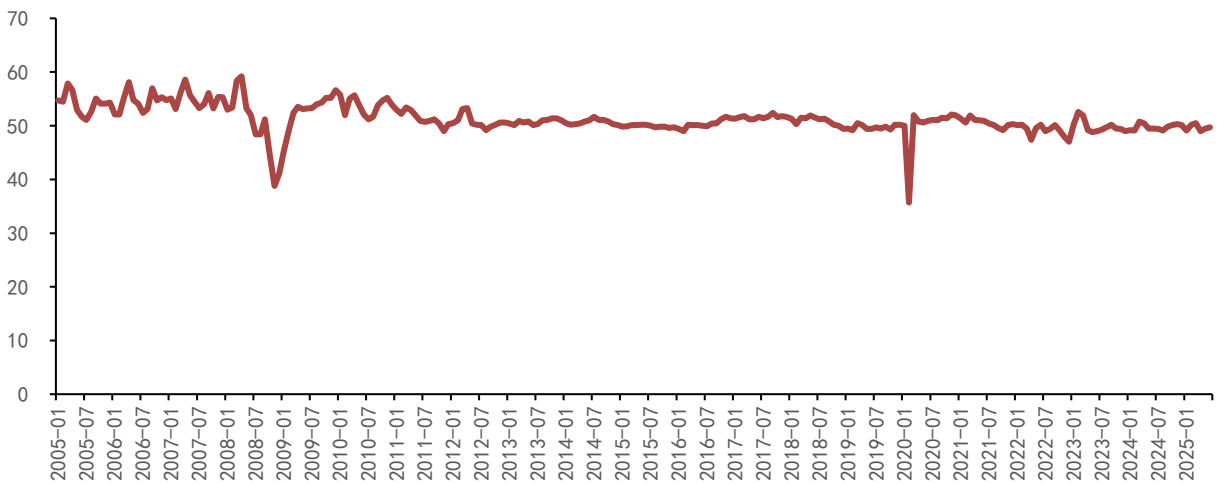
图23: 金属切削机床 2025 年上半年产量累计约 40 万台, 同比增长 20.93%。



资料来源: 国家统计局, 浙商证券研究所

**PMI 逐步回升, 制造业景气度向好。** 2025 年 4 月 PMI 为 49%; 5 月 PMI 为 49.5%, 环比上月上升 0.5pct; 6 月 PMI 为 49.7%, 环比上月上升 0.2pct, 连续向枯荣线靠近, 制造业景气水平持续改善。预计 2025 年下半年制造业景气有望改善。

图24: 2025 年 6 月 PMI 为 49.7%, 制造业景气水平持续改善



资料来源: 国家统计局, 浙商证券研究所

## 2.3 3C 新一轮创新周期将至, 新兴领域拓展打开成长空间

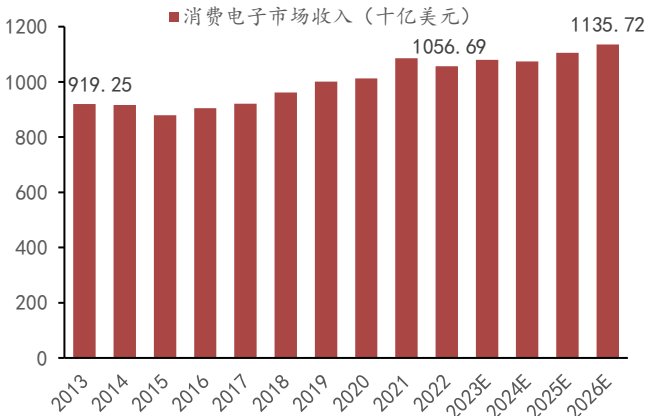
### 2.3.1 3C 领域: AI 手机为代表的新一轮创新周期或正在启动, 消费电子有望复苏

**全球消费电子市场收入稳中有增, 2013-2022 年 CAGR=1.40%。** 2013-2022 年全球电子产品消费市场收入稳定增长, 2021 年后增速放缓, 预计 2026 年将达 11357.2 亿美元, 回暖趋

势明显。根据 Fortune Business Insights 的数据，2024 年全球消费电子市场规模为 8151.6 亿美元。预计在 2025 年到 2032 年，全球电子消费市场规模将从 8647.3 亿美元增长到 14679.4 亿美元，预测期内 CAGR=7.85%。

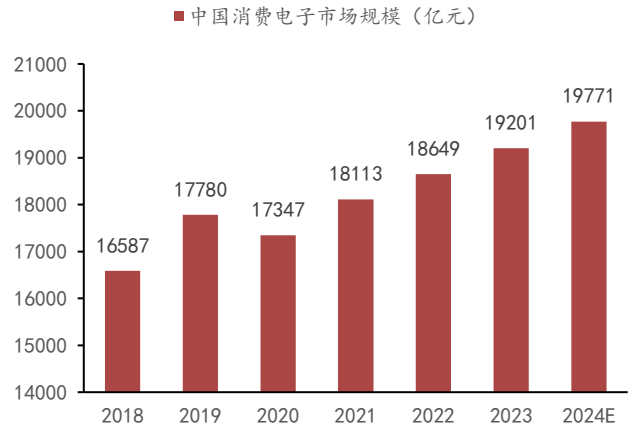
**中国消费电子市场持续增长，2018-2023 年 CAGR=2.97%。**2018-2023 年，中国电子消费品增长明显，2023 年市场规模达 19201 亿元人民币。近年来，中国消费电子市场温和复苏，手机和可穿戴设备市场的回暖叠加 AI 技术的广泛应用，为消费电子市场提供发展新契机，进一步刺激市场规模增长。

图25：全球消费电子市场复苏，预计 2026 年达 11357.2 亿美元



资料来源：艾媒咨询，浙商证券研究所

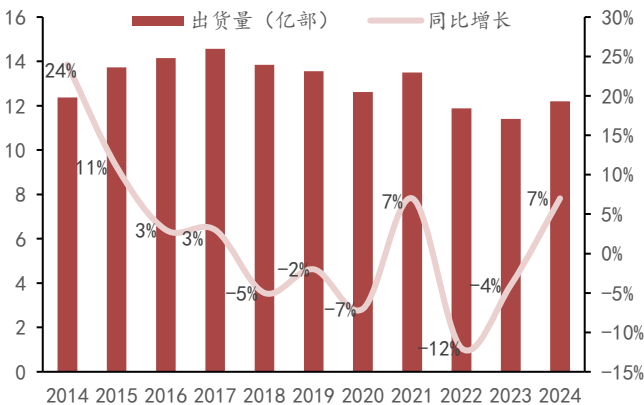
图26：2018-2023 年中国消费电子市场 CAGR=2.97%



资料来源：中商产业研究院，浙商证券研究所

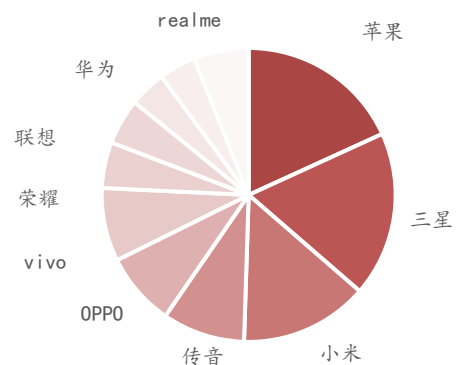
**全球智能手机出货量复苏，2024 年增长 7%。**根据 Canalys 发布的数据，全球智能手机市场在经历了连续两年的下滑后，2024 年出货量达到 12.2 亿部，同比增长 7%，主要系智能手机更新换代以及渠道补库贡献。分厂商来看，2024 年，iPhone 出货量下降 1%至 2.259 亿部，苹果凭借新兴市场的增长以及北美和欧洲的稳定表现，成功弥补其在中国市场的挑战，连续第二年稳守市场榜首。三星紧随其后，出货量同样下降 1%至 2.229 亿部，小米稳居第三，成为 2024 年行业出货量增长的最大贡献者。受中国市场的强劲势头以及在新兴市场的持续战略扩张推动，小米出货量增长 15%，达到 1.686 亿部。

图27：2024 年全球智能手机出货 12.2 亿部，同比增长 7%



资料来源：Canalys，浙商证券研究所

图28：2024 年全球手机市场出货量前三为苹果、三星、小米



资料来源：Canalys，浙商证券研究所

**全球 PC 市场小幅回暖并回归传统季节性，全年出货量增长 3.8%。**2024 年，全球 PC 市场趋于稳定，并于 2025 年全盘复苏，进入商用市场更新周期。根据 Canalys 数据，PC 市场在第四季度实现连续 5 个季度的增长，台式电脑、笔记本和工作站的总出货量达到 6,740 万台，增长 4.6%。PC 市场总体呈现积极向好的发展趋势，商家利用“先买后付”服务推动 PC 等大件商品的消费；在中国需求疲软的大环境下，政府通过提供消费补贴来刺激笔记本电脑的消费。Canalys 预计，2025 年考虑到微软终止 Windows 10 的系统支持，PC 用户的设备更新将进一步加速市场增长。在 AI PC 方面，鉴于 CPU 和 PC 厂商的产品路线图开始在各类别、各价格区间和各地区中应用端侧 AI，Canalys 预计 2025 年 AI PC 将占全球出货量的 35%。

表2：2023-2024 年全球 PC 市场台式机和笔记本电脑出货总量增长 3.8%，联想、惠普、戴尔持续占据前三市场份额

厂商	2024 年		2023 年		年增长率
	出货量	市场份额	出货量	市场份额	
联想	61871	24.2%	59106	24.0%	4.7%
惠普	52991	20.7%	52900	21.5%	0.2%
戴尔	39096	15.3%	39979	16.2%	-2.2%
苹果	22820	8.9%	22382	9.1%	2.0%
华硕	18334	7.2%	16524	6.7%	11.0%
其他	60422	23.6%	55369	22.5%	9.1%
合计	255534	100.0%	246261	100.0%	3.8%

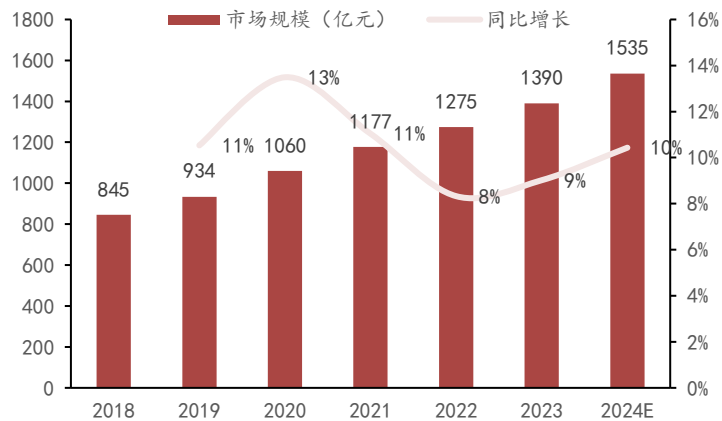
资料来源：Canalys，浙商证券研究所

### 2.3.2 新兴领域：航空航天、低空经济、人形机器人、新能源汽车高增速，为机床市场提供增量需求

#### 1、航空航天

**航空航天持续增长，“低空经济”加速起飞。**2018-2023 年中国航空装备市场规模由 845 亿元增长至 1390 亿元，CAGR=10.47%，2024 年预计增长至 1535 亿元，同比增长 10.43%。民用方面，在我国客、货、邮航空运输市场需求不断增加的背景下，民航运力的投入不断加大，民航机队存量、增量均呈持续提升态势。根据《2022 年民航行业发展统计公报》统计数据，我国民航机队规模呈现持续增长的趋势，运输机队规模从 2006 年的 998 架增长至 2022 年的 4165 架，复合增长率达到 9.34%。军用方面，近年来我国军用飞机数量在不断增加，2023 年，我国空军机队规模达到 3304 架。但与美俄等军事大国相比，我国的军用飞机总量仍有较大差距。截至 2023 年，美国军机总量占全球的 25%，其次是俄罗斯占比 8%、中国占比 6%。在自主可控背景下，我国航空航天行业持续发展将为上游机床装备带来增量需求。

图29： 2018-2023 年中国航空装备市场规模持续增长，CAGR=10.47%



资料来源：中商产业研究院，浙商证券研究所

## 2、低空经济

“低空经济”作为国家战略性新兴产业，已是新质生产力的典型代表，相关政策的出台进一步为航空装备行业的发展提供良好的环境。

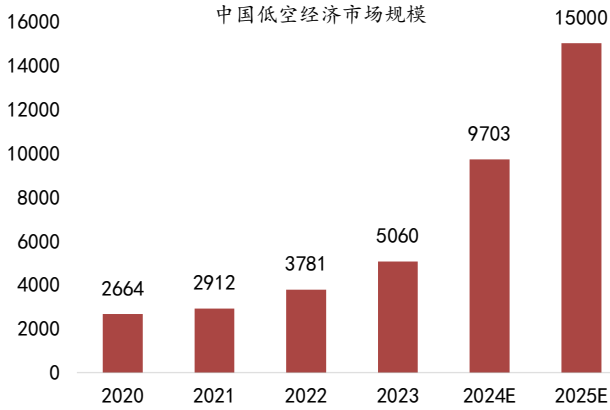
2021年2月，低空经济在《国家综合立体交通网规划纲要》中被首次提及；2023年12月，中央经济工作会议将“低空经济”列入国家战略性新兴产业；2024年，低空经济首次写入国家政府工作报告；2024年12月，国家发展改革委增设低空经济发展司。截至2025年3月，已有30个省（区、市）将低空经济写入政府工作报告；20余个省市成立低空经济产业专项基金，总规模超千亿元。整体上，低空经济表现出繁荣发展趋势。

低空经济的快速发展将显著拉动机床行业的市场需求，尤其是在飞行器制造、零部件加工及产业链配套领域。根据2024年数据，中国低空经济核心产业规模达5800亿元，其中低空制造（涵盖无人机、eVTOL、通用航空器等研发制造）占比高达88%，市场规模约5104亿元。飞行器的量产需求将直接带动机床行业订单增长，尤其是高精度数控机床。全球市场同步增长，2024年全球低空经济市场规模达2.32万亿元，北美占40%，中国则通过政策支持和技术创新快速追赶，预计未来五年复合增速达16%。国际竞争加速技术升级，倒逼高端机床产能扩张。此外，低空飞行器制造对机床的核心需求高，如五轴联动数控机床用于加工复杂曲面零件（如无人机机翼、eVTOL螺旋桨叶片），精度需达 $\pm 0.08\text{mm}$ ，表面粗糙度 $R_a \leq 0.8\mu\text{m}$ ；复合材料加工设备如热压罐（碳纤维固化）、水刀切割机（避免分层），用于机身框架制造；3D打印设备用于金属增材制造技术用于拓扑优化结构件，缩短研发周期（如铂力特设备用于无人机零件）。

“低空经济”作为国家战略性新兴产业，已是新质生产力的典型代表。公司积极把握低空经济赛道的增长空间和发展潜力，持续加强技术和产品布局，积极维护并进一步挖掘现有客户的订单潜力，同时在此基础上积极拓展新的客户，抓住产业发展新机遇。公司核心产品中高端数控机床，有多款产品可用于直升机、无人机、电动垂直起降飞行器（eVTOL）等各类相关产品多种零部件的加工。随着低空经济的快速发展，对数控机床需求的成长空间有望持续打开。公司已向亿航智能供货产品包括立加、车床、龙门等。亿航智能官网云浮生产基地相关报道中的台群加工中心为公司产品。台群是公司高端智能装备业务的主打品牌，主要产品有钻铣加工中心、立式加工中心、龙门加工中心、型材加工中心等系列产

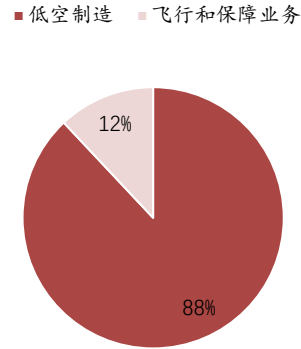
品，产品定位高速度、高精度、高效率、高性价比。后续随着低空经济行业快速发展，如亿航智能等龙头企业开启无人驾驶载人 eVTOL 量产爬坡阶段，公司相关业务有望受益。

图30：中国低空经济市场规模（单位：亿元）



资料来源：前瞻产业研究院，浙商证券研究所

图31：低空经济市场份额占比



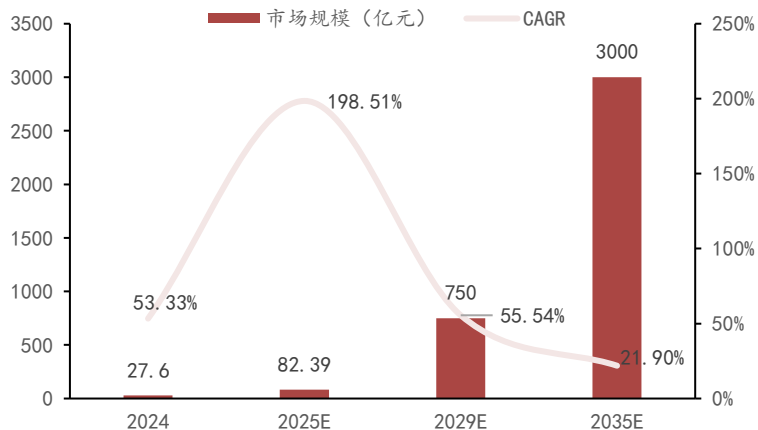
资料来源：前瞻产业研究院，浙商证券研究所

### 3、人形机器人

全球人形机器人市场规模持续增长，2025年中国人形机器人市场规模预计达82.39亿元，占全球约50%。2024年全球人形机器人产业规模约为34亿美元，同比增长57.41%。中国人形机器人产业规模约27.6亿元，较上年增长53.33%。根据《人形机器人产业研究报告》，到2029年中国人形机器人市场规模有望扩大至750亿元，占据全球市场的32.7%；到2035年，市场规模有望达到3000亿元。根据《2025人形机器人与具身智能产业研究报告》，2025年，中国人形机器人产业有望从“技术验证期”向“规模化商用期”快速过渡。随着成本下探与生态完善，产业有望复制新能源汽车发展路径，成为中国经济新增长极。

人形机器人产业从0到1快速发展，有望拉动高精度数控机床需求增加。为满足人形机器人领域相关的关节部件、外框与骨架、灵巧手部件等结构件的精密加工，公司对现有钻铣加工中心、立式加工中心、数控车床、五轴联动加工中心等产品进行了个性化改进和升级，并推出多款定制化产品。公司目前已与机器人领域部分客户及其零部件加工厂商有合作关系，相关产品收入已实现快速增长。后续公司相关产品有望受益机器人行业爆发。

图32：2035年中国人形机器人市场规模有望扩大至3000亿元



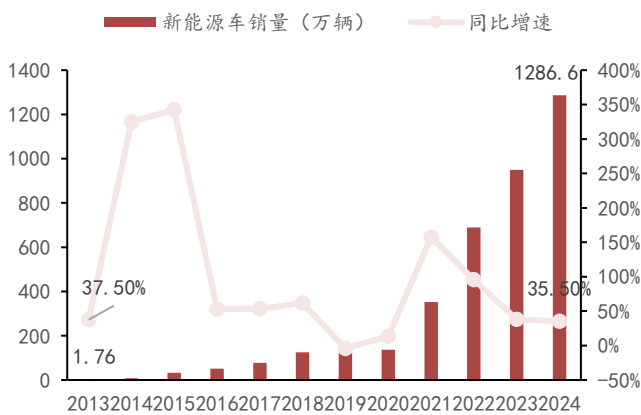
资料来源：《人形机器人产业研究报告》，浙商证券研究所

#### 4、新能源汽车

国内新能源汽车销量达 1286.6 万辆，2020-2024 年 CAGR=75.14%。2013 年以来，我国新能源汽车销量增速迅猛。2012-2024 年我国新能源汽车销量实现跨越式发展，从 2012 年的 1.28 万辆增长至 2024 年的 1286.6 万辆。其中，2015 年同比增速达 342.65%，近年来有所回落，但剔除突发情况影响后，整体仍保持在 30%以上，发展势头强劲。

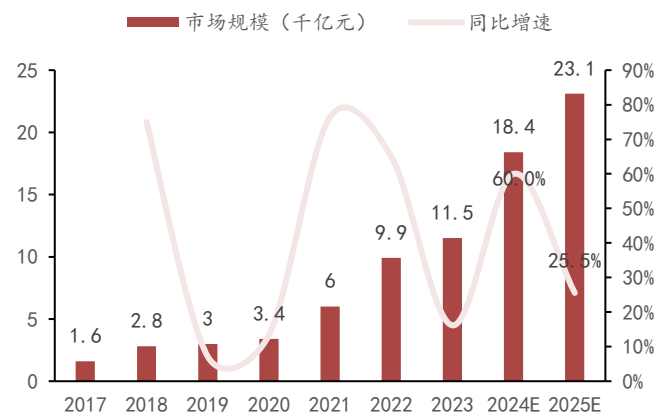
新能源汽车市场规模 23.1 千亿，2020-2025 年 CAGR=46.70%，市场渗透率有望进一步提升。中国新能源汽车市场规模从 2017 年到 2024 年逐年上升，2023 年中国新能源汽车市场规模为 11.5 千亿元，同比增长 16.2%，2025 年有望达到 23.1 千亿元。中国新能源汽车市场可选车型丰富，产品具备较强吸引力，需求支撑强劲，市场规模的高增长有望持续。渗透率方面，中国汽车工业协会公布的数据显示，2023 我国新能源汽车市场渗透率达到 31.6%，较 2022 年大幅上升，2024 年进一步提升突破 47.6%。总体来看，我国经济发达地区新能源汽车销量居前，西北地区销量相对冷淡，新能源汽车渗透率仍有较大的提升空间。

图33：2020-2024 中国新能源车销量 CAGR=75.14%



资料来源：中国汽车工业协会，浙商证券研究所

图34：2025 年新能源汽车市场规模有望达到 23.1 千亿元



资料来源：艾媒咨询，浙商证券研究所

新能源汽车行业持续增长，有望拉动高精度数控机床需求增加。公司面向新能源汽车行业布局了立式加工中心、龙门加工中心、卧式加工中心、型材加工中心、数控车床等多款产品。目前公司产品在新能源汽车领域得到客户普遍认可，市占率逐年提高。以五轴产品为代表的高精尖应用市场是公司积极培育的领域。为顺应市场发展趋势，加速进口替代实现自主可控，公司持续投入五轴高端数控机床的研发，目前已向市场推出多款五轴高端数控机床，并已实现批量交付。

图35：五轴龙门加工中心



资料来源：创世纪官网，浙商证券研究所

### 3 核心竞争优势显著，3C 周期复苏、新兴领域拓展促增长

#### 3.1 研发、规模优势领跑行业，品牌信誉、直销模式增强客户粘性

##### 1、技术研发优势:

公司不断推动高端智能装备产品技术研发，依托“一站一室两中心”（深圳市院士工作站、智能精密加工关键技术工程实验室、广东省工程技术研究中心、深圳市企业技术中心）四个高端研发创新平台，并在深圳、苏州、西安设有研发中心，围绕客户当下需求定制化开发、提升产品核心竞争力、提高产品性价比、降低产品综合成本以及基于未来需求的前瞻性开发等五个方向，积极投入资源、持续研发，同时加快突破高端机床平台和核心零部件相关技术，实现自主化、国产化替代。

研发团队是企业得以发展和成长的基础。公司拥有一支规模相当的专业研发团队，具备行业领先的自主研发能力，为公司业务可持续高质量发展提供了重要支撑和技术保障，已被国家知识产权局认定为“国家知识产权优势企业”。

表3：公司在研项目

主要研发项目	项目目的	项目进展	拟达到的目标
钻铣加工中心	产品系列 链条扩展	1 款新机研发完成，研发测试中	扩展产品种类，稳固市场份额
立式加工中心	产品系列 链条扩展	4 款新机研发完成，2 款正在研发中	扩展产品覆盖领域
龙门加工中心	拓展公司 产品系列	6 款定梁龙门加工中心新机已完成研发并完成试产；2 款定梁五轴龙门加工中心新机已完成研发并完成试产；1 款桥式五轴龙门加工中心新机已完成研发并完成试产	积极抓住新能源汽车、模具行业发展先机，赢得市场机遇
型材加工中心	拓展新能 源领域	2 款新机研发完成，其中 1 款按客户订单生产设计完成，另一款样机已完成研发	积极抓住新能源汽车行业发展先机，拓展市场
卧式加工中心	扩展公司 产品系列	J、Q、K 三大系列 5 款产品量产，超过 150 台现场应用	聚焦新能源行业中小压铸零件加工，拓展市场
车铣加工中心	扩展产品 系列	12 款新机研发完成并进入量产，3 款正在研发中	丰富产品型谱，拓展高端市场
五轴加工中心	扩展公司 高端产品 系列	立式五轴加工中心 V 系列 5 款机型已进入批量接单阶段；S 系列 3 款机型正在研发设计中	丰富公司产品型谱，扩展高端市场

资料来源：公司年报，浙商证券研究所

##### 2、规模优势

公司总部位于深圳，在华南、华东、西南地区分别布局东莞、苏州、湖州、宜宾四个大型的自有产业基地，产能规模在行业内处于领先地位，在区位上全面覆盖了国内最核心的制造业产业聚集地。

数控机床下游主要应用领域如消费电子、通信、汽车制造、轨道交通等行业集中度普遍较高，客户生产规模较大，要求上游设备供应商必须具备规模化生产能力和快速交付能力。公司领先的产能布局构筑了“规模壁垒”优势，同时兼顾了供应链、生产、市场、客户、人才等公司发展最核心的资源需求。

图36: 公司产能规模在行业内处于领先地位, 总部位于深圳, 东莞、苏州、湖州、宜宾均设有生产基地



资料来源: 公司年报, 浙商证券研究所

### 3、产品优势

公司目前产品类别较多, 包括3C系列机型和通用系列机型等。钻铣加工中心系公司的核心主导产品, 主要大批量应用于消费电子行业, 在技术水平、产销规模、服务能力等方面可与全球领先企业(日本发那科、日本兄弟公司)竞争, 获得了比亚迪电子、长盈精密等全球知名消费电子结构件制造商的高度认可。目前公司产销量、市场知名度、质量稳定性等综合能力居国内领先地位。

### 4、品牌优势

公司始终追求卓越的匠心精神, 先后荣获公司始终追求卓越的匠心精神, 先后荣获“广东省制造业 500 强”“深圳市市长质量奖”“深圳质量百强企业深圳质量百强企业”“深圳市科学技术进步奖深圳市科学技术进步奖”等多项质量与品质殊荣。公司核心商标“台群 Taikan”“宇德 Yuken”被评为广东省著名品牌, 在行业内具有较高的品牌美誉度。

目前公司的数控机床产品与服务获得了诸多一线客户高度认可, 比亚迪电子、富士康、立讯精密、领益智造、长盈精密、中国中车、上汽通用、中航工业等已成为公司重要客户。

### 5、销售渠道优势

公司以市场特点和客户需求为导向, 通过完善营销培训机制, 持续提升团队的专业性与竞争力。在销售模式上, 公司实施直销与经销相结合的销售模式。直销主要覆盖国内制造业高度集中的华东、华南地区, 凭借快速响应的本地化服务建立了较高的竞争壁垒; 经销方面, 通过与多家优质经销商展开良好合作, 在覆盖国内外主要客户的同时, 有望通过经销商进一步切入国产机床薄弱的领域。

在客户合作与市场布局方面, 公司在与主要战略客户合作基础之上, 继续开拓新的大客户, 不断提升客户结构多元化程度。一方面, 公司在继续巩固现有国内市场优势区域的基础上, 加强国外渠道的开发, 进一步优化公司营销网络; 另一方面, 为客户提供本地化售后服务, 及时响应各类售后需求。

### 3.2 钻攻机趋势向好，公司积极拓展海外市场，打开成长空间

3C 领域一直是公司的优势领域，公司的拳头产品钻攻机可用于手机、平板、PC、Watch 等 3C 产品相关金属及非金属结构件的精密加工，在技术水平、产销规模、服务能力等方面可与国际领先企业(日本 FANUC、日本兄弟公司)竞争，获得富士康、立讯精密、比亚迪电子等国内消费电子金属结构件龙头企业高度认可，市占率领跑行业。

图37：公司钻铣加工中心系列产品



资料来源：公司年报，浙商证券研究所

受益消费电子行业的持续复苏，公司订单状况良好，2024 年公司 3C 型钻铣加工中心实现销售收入 19.26 亿元，同比增长 197.43%。未来发展前景主要体现在：1) 钛合金手机中框渗透率的持续提升，这种材质及加工工艺创新为公司钻攻机带来崭新市场机遇；2) 消费电子行业周期复苏，存量钻攻机设备更新市场需求持续释放；3) 手机 AI 创新有望引发新一轮换机潮，手机销量增加，导致下游客户扩产带来新增设备产能需求；4) 公司钻攻机产品市占率的进一步提升。

近年来，公司成立海外事业部，大力推动出海战略，积极开拓海外市场，海外营收增加贡献增量，打开成长空间。2023 年公司海外营收 1.45 亿元，同比增长 74.84%；2024 年全年，公司海外营收 2.07 亿元，同比增长 42.61%，继续保持高速增长。同时，海外订单毛利率高于国内，高毛利的海外营收占比提高有望增强公司盈利能力。未来公司将继续按计划推进海外营销网络、技术服务中心及海外生产基地的建设工作，持续开拓东南亚、美洲和欧洲等海外市场，持续提升海外营收的增长。此外，公司直销额增长，2023 年直销额 31.9 亿元，占营业收入比重 90.48%；2024 年直销额 43 亿元，占营业收入比重 93.44%。随着公司削减经销商品，更多掌握直销货物，公司盈利能力有望提升。

表4：公司直销额持续增长

(单位：亿元)	2020	2021	2022	2023	2024
直销额	16.9	49.1	41.6	31.9	43
增速 (yoy)	-	190.3%	-15.3%	-23.3%	34.8%
占比	49.4%	93.4%	91.9%	90.5%	93.4%
经销额	17.3	3.5	3.7	3.4	3
增速 (yoy)	-	-79.9%	4.9%	-8.2%	-10.1%
占比	50.6%	6.6%	8.1%	9.5%	6.6%

资料来源：创世纪官网、浙商证券研究所

### 3.3 新兴领域快速发展，高需求带来发展机遇

人形机器人和低空经济快速发展，公司积极拓展相关客户，进一步打开自身成长空间。

人形机器人方面，公司密切关注人形机器人领域的发展趋势，针对市场趋势及客户需求进行相关技术创新和产品研发，致力于为目标市场客户提供具有竞争力的产品和方案。自 2022 年起，公司同机器人领域知名企业宇树科技建立良好合作关系，持续提供可以用于人形机器人零部件加工的数控机床。公司多种产品（包括钻攻机、立式加工中心、卧式加工中心、五轴联动加工中心等）可用于人形机器人部分零部件的精密加工，涵盖加工机器人关节电机、精密减速器等高精度组件机床，为合作公司自主研发机器人的核心部件国产化提供重要支持。未来，公司将紧跟人形机器人行业趋势，继续以精密制造+智能算法双轮驱动，针对更智能的人形机器人需求定制开发新一代智能驱动模块，深化与相关公司在工业机器人、服务机器人等场景的合作，进一步拓展人形机器人智能制造市场。

低空经济方面，公司以“市场需求+技术创新”双轮驱动，根据市场态势及客户需求持续推进技术创新和产品研发，为满足低空经济领域相关飞行器机身结构件、发动机关键零部件、螺旋桨叶片、动力系统零部件等结构件的精密加工，公司对现有钻铣加工中心、立式加工中心、数控车床、五轴联动加工中心等产品进行了个性化改制和升级，并推出多款定制化产品，相关产品收入快速增长，为公司经营业绩带来了新的增长点。目前已经与低空经济领域相关客户展开合作。

## 4 盈利预测

### 4.1 核心假设

1、定性角度来看：

3C 市场复苏：XR、折叠屏、AI 手机为代表的新一轮创新周期或正在启动。公司为 3C 设备龙头，有望受益消费电子新一轮创新周期。

制造业复苏：2025 年 4 月 PMI 为 49%；5 月 PMI 为 49.5%，环比上月上升 0.5pct；6 月 PMI 为 49.7%，环比上月上升 0.2pct，连续向枯荣线靠近，制造业景气水平持续改善。

新领域拓展：随着人形机器人、低空经济等新兴领域快速发展，将拉动通用设备需求。公司积极布局，有望受益新兴领域从 0 到 1 发展。

2、定量来看：

数控机床等高端装备：受益于 3C 市场复苏，XR、折叠屏、AI 手机为代表的新一轮创新周期叠加制造业复苏和公司新领域拓展，预计数控机床等高端装备需求提升，公司产品具备竞争优势，有望受益下游领域快速增长。我们预计 2025-2027 年公司数控机床等高端装备的销量同比增速约 20%、15%、15%；一般通用装备有同一产品的价格年降，我们预计单价年降幅约 5%；综合下来，营收同比增速约 14%、9%、9%。在规模效应下，数控机床等高端装备毛利率有望实现提升，预计 2025-2027 年公司该业务毛利率分别约 22.0%、22.3%、22.5%。

表5: 创世纪业务拆分

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
数控机床等高端装备								
营收(百万元)	3010.6	5122.7	4422.3	3426.7	4465.1	5090.2	5561.0	6075.4
YOY	38.0%	70.2%	-13.7%	-22.5%	30.3%	14.0%	9.2%	9.3%
销量(台)	16501	25093	22966	16338	25209	30251	34788	40007
YOY	47.0%	52.1%	-8.5%	-28.9%	54.3%	20.0%	15.0%	15.0%
单价(万)	18.2	20.4	19.3	21.0	17.7	16.8	16.0	15.2
YOY	-6.1%	11.9%	-5.7%	8.9%	-15.6%	-5.0%	-5.0%	-5.0%
成本(百万元)	2063.6	3587.6	3277.4	2648.7	3469.1	3970.3	4320.9	4708.4
YOY	34.0%	73.9%	-8.6%	-19.2%	31.0%	14.4%	8.8%	9.0%
毛利率	31.5%	30.0%	25.9%	22.7%	22.3%	22.0%	22.3%	22.5%
其他主营业务								
营收(百万元)	79.7	40.5	104.7	102.5	140.2	154.3	169.7	186.7
YOY		-49.1%	158.2%	-2.1%	36.9%	10.0%	10.0%	10.0%
成本(百万元)	77.5	-	49.5	59.8	73.2	81.2	92.3	99.1
YOY	-	-	-	20.6%	22.5%	10.9%	13.7%	7.3%
毛利率	2.7%	-	52.7%	41.7%	47.8%	47.4%	45.6%	46.9%
综合								
总营收(百万元)	3475	5262	4527	3529	4605	5244	5731	6262
YOY	-36%	51%	-14%	-22%	30%	14%	9%	9%
总成本(百万元)	2710	3682	3327	2709	3542	4052	4413	4808
YOY	-44%	36%	-10%	-19%	31%	14%	9%	9%
综合毛利率	22%	30%	27%	23%	23%	23%	23%	23%

资料来源: Wind, 浙商证券研究所测算

## 4.2 盈利预测

对标可比公司选取同为国内中高端金切机床的海天精工、秦川机床、纽威数控、纽威数控、科德数控，以及主业同为3C消费电子领域的博众精工、快克智能，截止7月31日，2025-2027年行业平均估值约为47、37、28倍。

我们预计公司2025-2027年的营业收入分别为52.44、57.31、62.62亿元，分别同比增长约14%、9%、9%，2025-2027年的归母净利润分别为4.04、5.48、6.59亿元，分别同比增长约70%、36%、20%，分别对应8月1日PE约34、25、21倍。公司作为3C设备龙头、国内同类企业中技术宽度最广、产品宽度最全的企业之一，拥有近20年行业经验、能够为客户提供优质装备及智能化整体解决方案，市场竞争力强。未来随着消费电子新一轮创新周期开启，叠加人形机器人、低空经济等新兴领域的快速发展，公司有望优先受益。首次覆盖，给予“买入”评级。

表6: 可比公司估值对比

证券代码	可比公司	市值 (亿元)	归母净利润(亿元)			EPS			PE			PB	ROE
			2025E	2026E	2027E	2025E	2026E	2027E	2025E	2026E	2027E	(2025)	(2025)
601882.SH	海天精工	100	6.22	7.31	8.45	1.19	1.40	1.62	16	14	12	3.15	20%
000837.SZ	秦川机床	122	0.79	1.05	1.45	0.08	0.10	0.14	155	116	84	2.49	2%
688697.SH	纽威数控	64	3.67	4.32	4.89	0.80	0.95	1.07	17	15	13	3.19	18%
688305.SH	科德数控	77	1.73	2.26	2.86	1.30	1.70	2.15	44	34	27	3.82	9%
688097.SH	博众精工	131	5.23	6.89	8.43	1.17	1.54	1.89	25	19	16	2.66	11%
603203.SH	快克智能	68	2.61	3.19	3.82	1.03	1.26	1.51	26	21	18	4.45	17%
<b>行业平均</b>									<b>47</b>	<b>36</b>	<b>28</b>	<b>3.3</b>	<b>13%</b>
300083.SZ	创世纪	139	4.04	5.48	6.59	0.24	0.33	0.40	34	25	21	2.5	8%

资料来源: Wind一致预期(2025/8/1), 浙商证券研究所

## 5 风险提示

### 1) 消费电子行业复苏不及预期

公司主营业务与消费电子市场发展直接相关,若消费电子发展(终端销量等)不及预期,或将对公司相关业务带来不利影响。

### 2) 制造业复苏不及预期

受国内外经济环境影响,若下游景气度不达预期,整体行业规模可能面临继续缩减的风险,公司盈利能力可能会受影响。

### 3) 新领域拓展不及预期;

若公司新领域拓展不及预期,可能会影响公司未来业绩增长持续性,进而导致公司业绩不及预期。

## 表附录：三大报表预测值

### 资产负债表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
<b>流动资产</b>	6136	6749	7926	9195
现金	667	1470	2029	2727
交易性金融资产	74	92	95	87
应收账款	2293	2469	2787	2950
其它应收款	30	31	40	40
预付账款	40	63	57	64
存货	2211	2153	2403	2725
其他	820	471	514	602
<b>非流动资产</b>	4473	4045	3936	3831
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	73	34	44	51
固定资产	1232	1158	1087	1019
无形资产	314	245	170	104
在建工程	56	34	3	1
其他	2798	2574	2633	2658
<b>资产总计</b>	10609	10794	11863	13026
<b>流动负债</b>	4507	4068	4523	5060
短期借款	527	400	370	432
应付款项	3138	2832	3309	3741
预收账款	0	0	0	0
其他	842	836	844	886
<b>非流动负债</b>	988	1091	1132	1070
长期借款	572	572	572	572
其他	416	519	560	498
<b>负债合计</b>	5495	5158	5655	6130
少数股东权益	48	66	91	120
归属母公司股东权	5065	5569	6117	6776
<b>负债和股东权益</b>	10609	10794	11863	13026

### 现金流量表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
<b>经营活动现金流</b>	28	315	580	784
净利润	248	422	572	688
折旧摊销	137	113	110	111
财务费用	22	53	42	31
投资损失	(7)	(9)	(9)	(9)
营运资金变动	1047	(570)	104	260
其它	(1418)	305	(238)	(298)
<b>投资活动现金流</b>	(183)	427	(7)	(32)
资本支出	(74)	18	26	(8)
长期投资	(94)	96	(33)	(10)
其他	(15)	313	0	(14)
<b>筹资活动现金流</b>	231	61	(14)	(54)
短期借款	345	(127)	(30)	63
长期借款	459	0	0	0
其他	(573)	188	16	(117)
<b>现金净增加额</b>	77	803	560	697

### 利润表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
<b>营业收入</b>	4605	5244	5731	6262
营业成本	3542	4052	4413	4808
营业税金及附加	45	47	55	59
营业费用	177	210	212	219
管理费用	214	262	258	282
研发费用	124	157	143	157
财务费用	22	53	42	31
资产减值损失	217	157	29	31
公允价值变动损益	8	0	0	0
投资净收益	7	9	9	9
其他经营收益	81	149	126	118
<b>营业利润</b>	361	464	714	803
营业外收支	(4)	(4)	(4)	(4)
<b>利润总额</b>	356	460	710	799
所得税	108	38	137	110
<b>净利润</b>	248	422	572	688
少数股东损益	11	18	24	29
<b>归属母公司净利润</b>	237	404	548	659
EBITDA	544	625	860	940
EPS (最新摊薄)	0.14	0.24	0.33	0.40

### 主要财务比率

	2024	2025E	2026E	2027E
<b>成长能力</b>				
营业收入	30%	14%	9%	9%
营业利润	92%	29%	54%	12%
归属母公司净利润	22%	70%	36%	20%
<b>获利能力</b>				
毛利率	23%	23%	23%	23%
净利率	5%	8%	10%	11%
ROE	5%	8%	9%	10%
ROIC	4%	7%	8%	9%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	52%	48%	48%	47%
净负债比率	22%	22%	20%	19%
流动比率	1.36	1.66	1.75	1.82
速动比率	0.87	1.13	1.22	1.28
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.48	0.49	0.51	0.50
应收账款周转率	2.81	2.77	2.66	2.65
应付账款周转率	2.46	2.37	2.40	2.33
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益	0.14	0.24	0.33	0.40
每股经营现金	0.02	0.19	0.35	0.47
每股净资产	3.04	3.35	3.67	4.07
<b>估值比率</b>				
P/E	58.59	34.40	25.37	21.10
P/B	2.74	2.50	2.27	2.05
EV/EBITDA	20.94	21.70	15.14	13.18

资料来源：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>