

# 创源文化 (300703.SZ)

## 二季度收入同比大幅增长，利润环比大幅改善

**事件：**创源文化公布 2020 年中期业绩预告，上半年收入同比增长 5%-15%，利润同比下滑 38.6%-59.1%。

**点评：**公司一季度受到疫情影响，本着可持续发展和对员工负责任的态度，复工相对较晚，使得销售收入和利润出现较大幅度下滑。

二季度外部环境加剧恶化，公司出口业务受到影响。但**公司收入利润回暖明显**，此间，公司加大新产品开发，新产线投入以及欧洲、澳洲新区域开拓力度，**实现二季度单季接近 40% 的收入增长**，逆境下，费用先行，抢占市场份额，开拓新品类订单机会。

**三季度开始，传统业务线下客户门店陆续开店复工，需求逐步回暖，高毛利业务结构将继续延续提升趋势。**前期新增生产线投入，和新品类研发投入，将有望逐步在后续业务开展中兑现到收入中。

OBM 业务拓展顺利，**控股子公司睿特非家庭健身器材在美销量呈现明显持续上升趋势**，公司自建电商平台销售占比提升，大幅降低引流费用，保证睿特非产品在销量高速增长的基础上维持较高利润率水平。公司自有文创品牌“Paperage”在美电商销售渠道销量节节攀升，一度冲击同类销量榜首，更是体现了公司出众的产品能力和销售能力。

可以说，公司通过自身进取开拓，逐步走出了外部环境给公司带来的不利影响，甚至在行业逆境中，通过品类拓宽，打开了业务增长空间，**对公司后期表现依然保持乐观态度。**

预计公司 2020-2022 年总收入为 12.72/16.01/19.48 亿元，同期 EPS 为 0.77/1.00/1.26 元，当前股价对应 PE 为 19.5X/15.1X/12.0X，维持“买入”评级。

**风险提示：**海外疫情持续蔓延，新产品开发不及预期，需求恢复不及预期。

财务指标	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入 (百万元)	800	932	1,272	1,601	1,948
增长率 yoy (%)	18.1	16.4	36.6	25.8	21.7
归母净利润 (百万元)	83	118	141	182	230
增长率 yoy (%)	37.6	41.7	19.9	28.6	26.5
EPS 最新摊薄 (元/股)	0.46	0.65	0.77	1.00	1.26
净资产收益率 (%)	12.8	16.3	17.4	19.6	20.9
P/E (倍)	33.1	23.3	19.5	15.1	12.0
P/B (倍)	4.31	3.84	3.43	2.99	2.53

资料来源：贝格数据，国盛证券研究所

买入 (维持)

### 股票信息

行业	家用轻工
前次评级	买入
最新收盘价	14.90
总市值(百万元)	2,719.42
总股本(百万股)	182.51
其中自由流通股(%)	56.05
30 日日均成交量(百万股)	4.68

### 股价走势



### 作者

分析师 严大林

执业证书编号：S0680519100001

邮箱：yandalin@gszq.com

研究助理 马远方

邮箱：mayuanfang@gszq.com

研究助理 黄莎

邮箱：huangsha@gszq.com

### 相关研究

- 《创源文化 (300703.SZ)：锐意进取迈向新征程，控股股东增持彰显成长信心》2020-06-02
- 《创源文化 (300703.SZ)：利润增长符合预期，价值重估在认知提升，维持“买入”评级。》2020-02-20
- 《创源文化 (300703.SZ)：认知差待修复，进入新成长周期》2020-01-20





### 免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
减持		相对同期基准指数跌幅在10%以上	

### 国盛证券研究所

#### 北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38934111

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com