

创世纪 (300083)

2023 年中报点评: 业绩短期承压, 看好产品持续高端化

增持 (维持)

2023 年 08 月 23 日

证券分析师 周尔双

执业证书: S0600515110002  
021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

证券分析师 罗悦

执业证书: S0600522090004  
luoyue@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	4,527	4,276	5,689	6,635
同比	-14%	-6%	33%	17%
归属母公司净利润 (百万元)	335	411	578	691
同比	-33%	23%	41%	20%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.20	0.25	0.35	0.41
P/E (现价&最新股本摊薄)	30.66	24.97	17.77	14.86

关键词: #业绩符合预期

■ 钻攻机龙头业绩短期承压, 新能源专机打开长期成长空间

2023H1 公司实现营收 20.55 亿元, 同比-19.6%; 归母净利润 2.05 亿元, 同比-25.7%, 扣非归母净利润 1.54 亿元, 同比-36.1%。其中 Q2 单季度实现营收 9.24 亿元, 同比-26.9%, 归母净利润 0.84 亿元, 同比-22.9%, 扣非归母净利润 0.47 亿元, 同比-49.5%。公司业绩短期承压, 主要系: ①通用制造业复苏不及市场预期, 导致公司通用机床销量增速放缓; ②3C 行业整体景气度较为低迷, 而公司作为钻攻机龙头 (3C 领域主力机型), 下游客户固定资产投资增速放缓导致公司产品需求和订单下滑。

在国内机床行业面临较大的下行压力背景下, 公司积极开拓新能源赛道驱动业绩增长: 公司积极推出新能源专机响应市场新需求, 全面布局了通用型钻铣加工中心、立加、龙门、卧加等多款产品, 2023H1 公司新能源领域的销售额同比增长超 50%。我们判断随着新能源车零部件加工及一体化压铸需求持续向好, 看好未来新能源板块持续贡献增量。

■ 综合毛利率受产品结构变化影响, 期间费用控制良好

2023H1 公司综合毛利率为 23.3%, 同比-4.0pct; 其中数控机床业务综合毛利率为 22.8%, 同比-4.2pct, 我们判断主要系产品结构变化影响, 毛利率较高的钻攻机型收入占比下降, 毛利率相对较低的通用产品收入占比上升所致。2023H1 公司销售净利率为 10.6%, 同比-0.4pct, 主要系综合毛利率下滑拖累。

2023H1 公司期间费用率 14.3%, 同比-1.1pct, 期间费用控制良好, 其中销售/管理/研发/财务费用率分别为 5.4%/5.3%/2.7%/1.0%, 同比分别+0.4/-0.2/+0.3/-1.6pct。管理费用率降低主要系股权激励费用分摊减少所致; 研发费用率增加主要系公司持续投入资金开发新产品; 财务费用率降低主要系主要系计提附有回购条款的金融负债利息较上期减少所致。

■ 高端装备&五轴&新能源业务多点开花, 看好产品升级下加速实现进口替代

1) 高端装备: 公司大力推进自主高端品牌“赫勒”的建设, 主要面向于 3C 零部件、AR/VR 眼镜、航空航天等领域的高精密、复杂零件和模具加工, 对标高效率、高精度、高稳定性的日德高端品牌。

2) 高端五轴机床: 为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, 目前已完成多款五轴高端数控机床的研发; 此外, 公司作为机床龙头, 主动推进主轴、刀库、丝杆、线轨、转台和数控系统等核心零部件的国产化进程。

3) 新能源汽车: 公司推出立式加工中心新品 T-V1285W、G-M2030L 龙门加工中心等更贴合新能源客户需求的机型, 主要应用于新能源汽车电池壳体、托盘、盖板等大尺寸铝型材、钢件的加工, 积极抓住新能源汽车行业发展先机, 赢得了市场机遇。

■ 盈利预测与投资评级: 考虑到通用制造业&3C 行业持续下行的影响, 我们预计公司 2023-2025 年归母净利润分别为 4.11 (原值 9.26) /5.78 (原值 12.13) /6.91 亿元, 当前股价对应动态 PE 分别为 25/18/15 倍, 维持“增持”评级。

■ 风险提示: 3C 行业需求复苏不及预期风险, 通用制造业景气度复苏不及预期风险

股价走势



市场数据

收盘价(元)	6.13
一年最低/最高价	6.01/12.20
市净率(倍)	2.11
流通 A 股市值(百万元)	8,293.28
总市值(百万元)	10,273.05

基础数据

每股净资产(元,LF)	2.90
资产负债率(% ,LF)	48.77
总股本(百万股)	1,675.86
流通 A 股(百万股)	1,352.90

相关研究

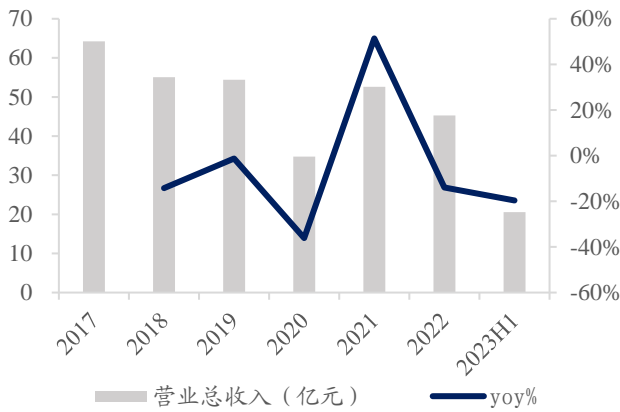
《创世纪(300083): 2022 年三季报点评: 业绩基本保持稳定, 通用产品加速发展》

2022-10-26

《创世纪(300083): 2022 年中报点评: 扣非净利润同比+32%, 新能源领域通用机床快速发展》

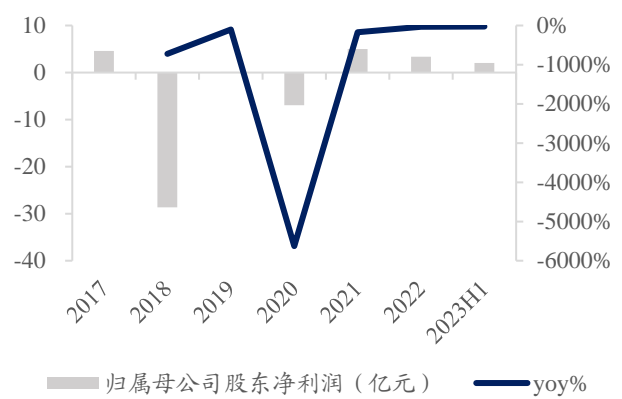
2022-08-26

图1: 2023H1 公司实现营收 20.55 亿元, 同比-19.61%



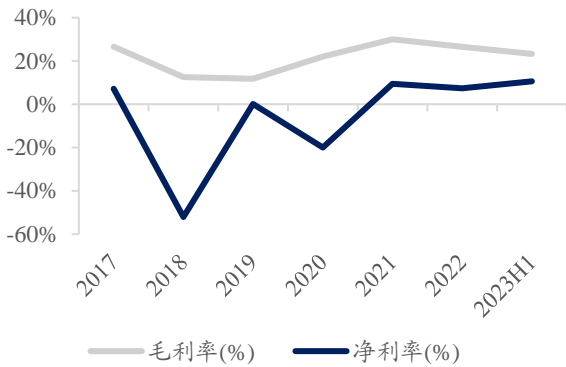
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图2: 2023H1 公司实现归母净利润 2.05 亿元, 同比-26%



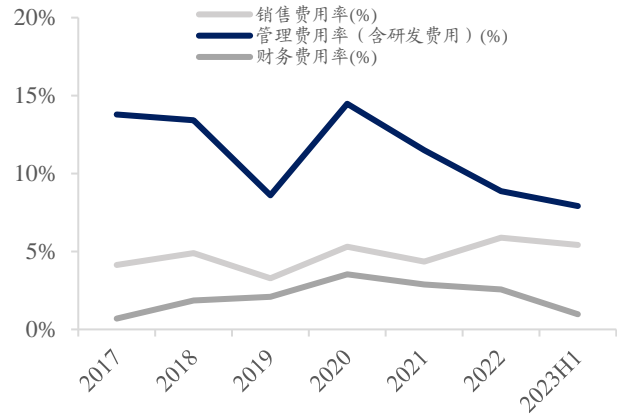
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图3: 2023H1 公司销售毛利率/销售净利率分别为 23.3%/10.6%, 同比下降 4.0pct/0.4pct



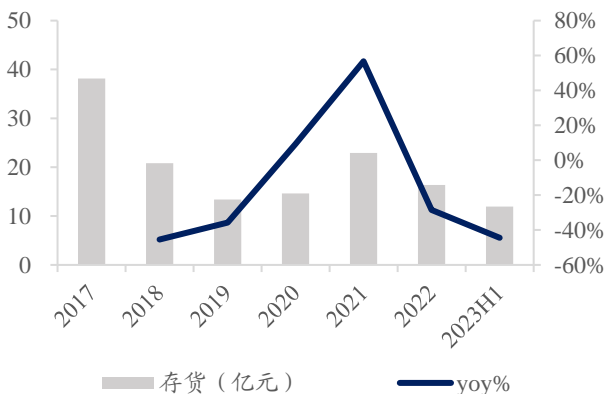
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图4: 2023H1 公司期间费用率为 14.3%, 同比降低 1.1pct



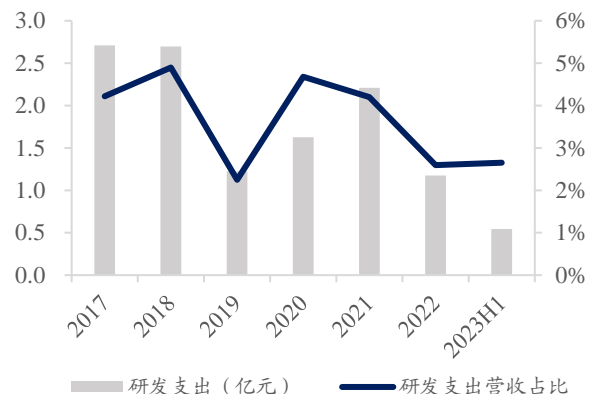
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图5: 截至 2023H1 末公司存货金额为 11.95 亿元, 同比 -44%



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图6: 2023H1 公司研发支出 0.54 亿元, 研发支出营收占比 2.7%, 同比提升 0.3pct



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

## 创世纪三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	<b>5,002</b>	<b>5,858</b>	<b>7,442</b>	<b>8,815</b>	<b>营业总收入</b>	<b>4,527</b>	<b>4,276</b>	<b>5,689</b>	<b>6,635</b>
货币资金及交易性金融资产	911	2,463	3,007	3,693	营业成本(含金融类)	3,327	3,247	4,325	5,032
经营性应收款项	2,169	1,334	1,775	2,069	税金及附加	30	26	34	40
存货	1,637	1,779	2,370	2,757	销售费用	266	248	296	332
合同资产	16	0	0	0	管理费用	284	235	296	338
其他流动资产	270	282	290	295	研发费用	118	111	148	173
<b>非流动资产</b>	<b>3,796</b>	<b>3,853</b>	<b>3,861</b>	<b>3,867</b>	财务费用	116	49	39	37
长期股权投资	3	3	3	3	加:其他收益	207	145	159	166
固定资产及使用权资产	777	845	863	879	投资净收益	2	4	6	7
在建工程	220	209	199	189	公允价值变动	15	0	0	0
无形资产	426	426	426	426	减值损失	(166)	0	0	0
商誉	1,654	1,654	1,654	1,654	资产处置收益	17	0	0	0
长期待摊费用	30	30	30	30	<b>营业利润</b>	<b>462</b>	<b>510</b>	<b>716</b>	<b>856</b>
其他非流动资产	687	687	687	687	营业外净收支	(49)	0	0	0
<b>资产总计</b>	<b>8,799</b>	<b>9,711</b>	<b>11,303</b>	<b>12,682</b>	<b>利润总额</b>	<b>413</b>	<b>510</b>	<b>716</b>	<b>856</b>
<b>流动负债</b>	<b>3,140</b>	<b>3,473</b>	<b>4,419</b>	<b>5,041</b>	减:所得税	78	100	141	168
短期借款及一年内到期的非流动负债	583	583	583	583	<b>净利润</b>	<b>334</b>	<b>409</b>	<b>575</b>	<b>688</b>
经营性应付款项	1,817	2,117	2,820	3,281	减:少数股东损益	(1)	(2)	(3)	(3)
合同负债	376	455	605	704	<b>归属母公司净利润</b>	<b>335</b>	<b>411</b>	<b>578</b>	<b>691</b>
其他流动负债	364	318	411	472	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.20	0.25	0.35	0.41
非流动负债	1,052	1,222	1,292	1,362	EBIT	550	409	590	721
长期借款	656	706	756	806	EBITDA	672	452	632	765
应付债券	0	100	100	100	毛利率(%)	26.51	24.06	23.98	24.16
租赁负债	10	30	50	70	归母净利率(%)	7.40	9.62	10.16	10.42
其他非流动负债	386	386	386	386	收入增长率(%)	(13.97)	(5.54)	33.04	16.63
<b>负债合计</b>	<b>4,192</b>	<b>4,695</b>	<b>5,712</b>	<b>6,403</b>	归母净利润增长率(%)	(32.94)	22.81	40.54	19.53
归属母公司股东权益	4,608	5,019	5,597	6,289					
少数股东权益	(1)	(3)	(6)	(10)					
<b>所有者权益合计</b>	<b>4,606</b>	<b>5,016</b>	<b>5,591</b>	<b>6,279</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>8,799</b>	<b>9,711</b>	<b>11,303</b>	<b>12,682</b>					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	395	1,535	582	726	每股净资产(元)	2.76	3.01	3.36	3.77
投资活动现金流	(476)	(96)	(44)	(43)	最新发行在外股份(百万股)	1,676	1,676	1,676	1,676
筹资活动现金流	129	113	7	3	ROIC(%)	8.41	5.35	7.02	7.77
现金净增加额	47	1,552	545	686	ROE-摊薄(%)	7.27	8.20	10.33	10.99
折旧和摊销	123	43	42	44	资产负债率(%)	47.65	48.35	50.53	50.49
资本开支	(300)	(100)	(50)	(50)	P/E(现价&最新股本摊薄)	30.66	24.97	17.77	14.86
营运资本变动	(364)	1,088	(178)	(122)	P/B(现价)	2.22	2.04	1.83	1.63

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）），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>