

创世纪 (300083.SZ)

3C 数控机床龙头，Q3 业绩符合预期

核心观点:

- **公司披露三季报。**公司前三季度收入 38.81 亿元，同比下滑 5.77%，归母净利润 4.41 亿元，同比增长 7.69%；其中 Q3 实现收入 13.25 亿元，同比下滑 25.39%，归母净利润 1.61 亿元，同比增长 1.27%。
- **毛利率或受结构性影响有所调整。**Q3 毛利率 24.64%，同比下滑 0.99pct，环比下滑 3.03pct，我们认为这或由于产品结构的调整，低毛利的产品 Q3 销售比重增加，对整体毛利率有所影响。期间费用率合计 14.09%，同比提升 1.83pct；此外，Q3 有 0.48 亿元的信用减值损失，对净利润影响较大。
- **3C 数控机床龙头，竞争力较强。**公司于 2017 年起，依托在 3C 数控机床领域积累的多重优势，通过布局高端领域、打造“拳头”产品、横向完善产品体系，三大策略进军通用设备领域，凭借优异的产品力、行业领先的营收规模及研发投入、完善的销售布局，打造通用设备的核心竞争力，为公司做大做强奠定坚实基础。
- **拟定增扩产，进一步增强竞争力。**公司拟募集不超过 13 亿元的配套资金，建设高端数控机床制造产业化生产基地，扩张通用机型产能。根据公司三季报，总投资 18 亿元的浙江省湖州市建设高端数控机床制造产业化生产基地项目已完成土地竞买、立项备案，厂房正在建设中，目前正在使用过渡厂房开展生产经营。
- **盈利预测与投资建议：**预计 22-24 年公司归母净利润分别为 7.28/9.52/12.15 亿元，考虑到公司是国内数控机床领先企业，湖州基地建设助力产能扩张，给予公司 22 年归母净利润 30 倍 PE 估值，对应合理价值 14.15 元/股，维持“买入”评级。
- **风险提示：**行业景气度下滑的风险；市场竞争加剧风险；零部件价格波动风险。

盈利预测:

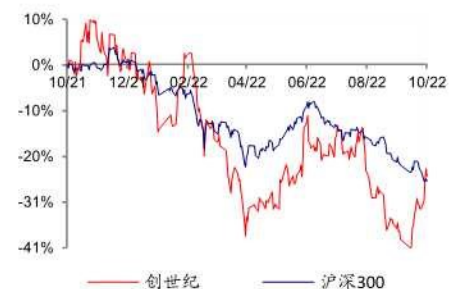
	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	3,426	5,262	6,257	7,893	9,956
增长率 (%)	-37.0	53.6	18.9	26.1	26.1
EBITDA (百万元)	296	834	1,012	1,280	1,597
归母净利润 (百万元)	-697	500	728	952	1,215
增长率 (%)	-5646.6	171.7	45.5	30.8	27.6
EPS (元/股)	-0.49	0.33	0.47	0.62	0.79
市盈率 (x)	-	43.58	22.18	16.95	13.29
ROE (%)	-33.5	15.9	18.2	18.8	18.9
EV/EBITDA (x)	60.90	26.74	16.27	12.40	9.47

数据来源：公司财务报表，广发证券发展研究中心

识别风险，发现价值

公司评级	买入
当前价格	10.46 元
合理价值	14.15 元
前次评级	买入
报告日期	2022-10-28

相对市场表现



分析师:

代川



SAC 执证号: S0260517080007

SFC CE No. BOS186



021-38003678



daichuan@gf.com.cn

分析师:

朱宇航



SAC 执证号: S0260520120001



021-38003676



zhuyuhang@gf.com.cn

分析师:

范方舟



SAC 执证号: S0260522080001



021-38003800



fanfangzhou@gf.com.cn

请注意：朱宇航、范方舟并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人，不可在香港从事受监管活动。

相关研究:

创世纪 (300083.SZ):厚积薄发, 乘势而上 2022-04-15

资产负债表						现金流量表					
单位: 百万元						单位: 百万元					
至 12 月 31 日	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	至 12 月 31 日	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	4,592	5,390	7,979	10,276	13,175	经营活动现金流	183	338	401	908	984
货币资金	706	1,138	1,298	1,891	2,641	净利润	-698	497	724	948	1,209
应收及预付	2,230	1,781	3,946	4,978	6,280	折旧摊销	244	118	135	158	182
存货	1,462	2,290	2,400	3,027	3,818	营运资金变动	-168	-596	-477	-225	-434
其他流动资产	195	180	335	380	436	其它	805	319	19	27	27
非流动资产	3,025	3,470	3,717	4,007	4,226	投资活动现金流	-292	-264	-258	-279	-198
长期股权投资	8	5	5	5	5	资本支出	-335	-273	-289	-318	-248
固定资产	424	576	603	708	783	投资变动	16	-6	0	0	0
在建工程	197	21	143	231	277	其他	27	14	31	39	50
无形资产	338	413	488	563	639	筹资活动现金流	139	330	16	-37	-37
其他长期资产	2,058	2,455	2,477	2,500	2,522	银行借款	1,040	837	-14	0	0
资产总计	7,617	8,859	11,696	14,283	17,401	股权融资	1	465	17	0	0
流动负债	4,794	4,524	6,498	8,022	9,792	其他	-903	-972	14	-37	-37
短期借款	601	314	300	300	300	现金净增加额	30	404	160	593	750
应付及预收	2,615	2,424	4,205	5,455	6,881	期初现金余额	299	328	1,138	1,298	1,891
其他流动负债	1,577	1,786	1,993	2,266	2,611	期末现金余额	328	733	1,298	1,891	2,641
非流动负债	745	1,200	1,200	1,200	1,200						
长期借款	385	419	419	419	419						
应付债券	100	0	0	0	0						
其他非流动负债	260	781	781	781	781						
负债合计	5,539	5,724	7,697	9,222	10,992						
股本	1,429	1,526	1,543	1,543	1,543						
资本公积	3,661	4,096	4,146	4,146	4,146						
留存收益	-3,037	-2,537	-1,738	-670	683						
归属母公司股东权益	2,080	3,136	4,003	5,071	6,424						
少数股东权益	-2	-1	-4	-9	-15						
负债和股东权益	7,617	8,859	11,696	14,283	17,401						

利润表					
单位: 百万元					
至 12 月 31 日	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	3,426	5,262	6,257	7,893	9,956
营业成本	2,756	3,682	4,379	5,525	6,969
营业税金及附加	23	31	31	39	50
销售费用	97	229	269	339	428
管理费用	334	384	450	553	697
研发费用	163	221	250	316	398
财务费用	123	152	80	93	99
资产减值损失	-515	-32	-35	-45	-55
公允价值变动收益	3	5	0	0	0
投资净收益	13	24	31	39	50
营业利润	-631	604	861	1,141	1,459
营业外收支	-3	14	22	15	15
利润总额	-634	619	883	1,156	1,474
所得税	64	122	159	208	265
净利润	-698	497	724	948	1,209
少数股东损益	-1	-3	-4	-5	-6
归属母公司净利润	-697	500	728	952	1,215
EBITDA	296	834	1,012	1,280	1,597
EPS (元)	-0.49	0.33	0.47	0.62	0.79

主要财务比率					
至 12 月 31 日	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力					
营业收入增长	-37.0%	53.6%	18.9%	26.1%	26.1%
营业利润增长	-1097.	195.8%	42.5%	32.4%	27.9%
归母净利润增长	-5646.	171.7%	45.5%	30.8%	27.6%
获利能力					
毛利率	19.5%	30.0%	30.0%	30.0%	30.0%
净利率	-20.4%	9.4%	11.6%	12.0%	12.1%
ROE	-33.5%	15.9%	18.2%	18.8%	18.9%
ROIC	1.4%	12.0%	12.8%	13.8%	14.4%
偿债能力					
资产负债率	72.7%	64.6%	65.8%	64.6%	63.2%
净负债比率	266.5%	182.5%	192.5%	182.2%	171.5%
流动比率	0.96	1.19	1.23	1.28	1.35
速动比率	0.62	0.64	0.83	0.88	0.93
营运能力					
总资产周转率	0.45	0.59	0.53	0.55	0.57
应收账款周转率	3.01	5.03	3.04	3.04	3.04
存货周转率	2.34	2.30	2.61	2.61	2.61
每股指标 (元)					
每股收益	-0.49	0.33	0.47	0.62	0.79
每股经营现金流	0.13	0.22	0.26	0.59	0.64
每股净资产	1.46	2.05	2.59	3.29	4.16
估值比率					
P/E	-	43.58	22.18	16.95	13.29
P/B	8.09	6.95	4.03	3.18	2.51
EV/EBITDA	60.90	26.74	16.27	12.40	9.47

广发机械行业研究小组

代 川：首席分析师，中山大学数量经济学硕士，2015 年加入广发证券发展研究中心。
孙 柏 阳：资深分析师，南京大学金融工程硕士，2018 年加入广发证券发展研究中心。
朱 宇 航：资深分析师，上海交通大学机械电子工程硕士，2020 年加入广发证券发展研究中心。
范 方 舟：高级分析师，中国人民大学国际商务硕士，2021 年加入广发证券发展研究中心。
王 宁：高级研究员，北京大学金融硕士，2021 年加入广发证券发展研究中心。
石 城：高级研究员，上海交通大学船舶与海洋工程硕士，2022 年加入广发证券发展研究中心。
汪 家 豪：高级研究员，美国约翰霍普金斯大学金融学硕士，2022 年加入广发证券发展研究中心。

广发证券—行业投资评级说明

买入：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 10%以上。
持有：预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
卖出：预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 10%以上。

广发证券—公司投资评级说明

买入：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 15%以上。
增持：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 5%-15%。
持有：预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
卖出：预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 5%以上。

联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市	香港
地址	广州市天河区马场路 26 号广发证券大厦 35 楼	深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 31 层	北京市西城区月坛北 街 2 号月坛大厦 18 层	上海市浦东新区南泉 北路 429 号泰康保险 大厦 37 楼	香港德辅道中 189 号 李宝椿大厦 29 及 30 楼
邮政编码	510627	518026	100045	200120	-
客服邮箱	gfzqyf@gf.com.cn				

法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4 号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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者口头承诺均为无效。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。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。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。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，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。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，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

权益披露

(1) 广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去 12 个月内并没有任何投资银行业务的关系。

版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。