

创世纪 (300083)

2023 年三季度报点评: 3C 需求不振影响短期业绩, 看好四季度业绩修复

增持 (维持)

2023 年 10 月 31 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	3,860	4,804	6,136
同比	-14%	-15%	24%	28%
归属母公司净利润 (百万元)	335	276	447	585
同比	-33%	-18%	62%	31%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.20	0.16	0.27	0.35
P/E (现价&最新股本摊薄)	36.12	43.79	27.08	20.67

关键词: #业绩不及预期

投资要点

■ **3C 行业需求下滑影响短期业绩, 看好四季度业绩修复**

2023Q1-Q3 公司实现营业收入 27.9 亿元, 同比-28.2%, 归母净利润 1.6 亿元, 同比-62.9%, 扣非归母净利润 0.9 亿元, 同比-74.1%。其中 Q3 单季度公司实现营收 7.3 亿元, 同比-44.8%, 归母净利润-4334 万元, 去年同期为 1.6 亿元, 扣非归母净利润-6699 万元, 去年同期为 9436 万元。

收入端, 公司营收下滑主要系消费电子终端需求下滑, 前三季度公司 3C 业务收入 10.5 亿元, 同比下降 46.9%。**利润端**, 公司归母净利润降幅高于收入主要系产品结构变化及计提资产减值准备影响。展望四季度, 随着下游景气度复苏, 公司订单自三季度末以来环比好转, 看好公司四季度业绩修复。

■ **产品结构变化&计提减值导致利润率下滑, 费控能力稳健**

2023Q1-Q3 公司销售毛利率为 22.7%, 同比-3.7pct, 我们判断主要系公司通用和新能源业务收入占比提升, 但毛利率不及 3C 业务, 产品结构变化导致毛利率下降; 其中 Q3 单季度销售毛利率为 21.0%, 同比-3.5pct, 环比-0.5pct。

2023Q1-Q3 公司销售净利率为 6.3%, 同比-5.0pct, 一方面系毛利率拖累, 另一方面系下游客户回款速度放缓, 导致应收款项账龄跨期, 公司计提 8757 万元的信用减值损失。费用端, 2023Q1-Q3 公司期间费用率 15.8%, 同比+0.9pct, 其中销售/管理/研发/财务费用率分别为 5.8%/5.7%/3.1%/1.2%, 同比分别+1.1/+0.2/+0.9/-1.3pct, 销售费用率增加主要系公司大力开拓通用和新能源业务所致, 财务费用率下降主要系公司短期借款减少, 利息费用下降, 公司整体费控能力稳健。

■ **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**: 考虑到下游通用制造业复苏不及预期, 我们下调公司 2023-2025 年归母净利润预测值至 2.76(原值 4.11)/4.47(原值 5.78)/5.85 (原值 6.91)亿元, 当前股价对应 PE 分别为 44/27/21 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)	7.22
一年最低/最高价	5.78/11.43
市净率(倍)	2.50
流通 A 股市值(百万元)	9,767.94
总市值(百万元)	12,099.74

基础数据

每股净资产(元,LF)	2.88
资产负债率(% ,LF)	45.68
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): 2023 年中报点评: 业绩短期承压, 看好产品持续高端化》

2023-08-23

《创世纪(300083): 2022 年三季度报点评: 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
流动资产	5,002	5,557	6,631	8,158	营业总收入	4,527	3,860	4,804	6,136
货币资金及交易性金融资产	911	2,459	2,850	3,412	营业成本(含金融类)	3,327	2,944	3,647	4,637
经营性应收款项	2,169	1,205	1,498	1,913	税金及附加	30	23	29	37
存货	1,637	1,613	1,998	2,541	销售费用	266	224	250	307
合同资产	16	0	0	0	管理费用	284	212	250	313
其他流动资产	270	280	285	292	研发费用	118	100	125	160
非流动资产	3,796	3,753	3,811	3,807	财务费用	116	49	39	39
长期股权投资	3	3	3	3	加:其他收益	207	131	134	135
固定资产及使用权资产	777	845	863	879	投资净收益	2	4	5	6
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)	(100)	(50)	(60)
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	营业利润	462	342	553	725
其他非流动资产	687	587	637	627	营业外净收支	(49)	0	0	0
资产总计	8,799	9,310	10,442	11,965	利润总额	413	342	553	725
流动负债	3,140	3,206	3,824	4,694	减:所得税	78	67	109	142
短期借款及一年内到期的非流动负债	583	583	583	583	净利润	334	275	445	583
经营性应付款项	1,817	1,920	2,378	3,023	减:少数股东损益	(1)	(1)	(2)	(3)
合同负债	376	412	511	649	归属母公司净利润	335	276	447	585
其他流动负债	364	292	353	439	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.20	0.16	0.27	0.35
非流动负债	1,052	1,222	1,292	1,362	EBIT	550	356	503	683
长期借款	656	706	756	806	EBITDA	672	399	545	727
应付债券	0	100	100	100	毛利率(%)	26.51	23.72	24.08	24.43
租赁负债	10	30	50	70	归母净利率(%)	7.40	7.16	9.30	9.54
其他非流动负债	386	386	386	386	收入增长率(%)	(13.97)	(14.73)	24.44	27.73
负债合计	4,192	4,429	5,116	6,056	归母净利润增长率(%)	(32.94)	(17.52)	61.67	31.05
归属母公司股东权益	4,608	4,884	5,331	5,916					
少数股东权益	(1)	(3)	(5)	(8)					
所有者权益合计	4,606	4,881	5,326	5,908					
负债和股东权益	8,799	9,310	10,442	11,965					

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	1,532	529	653	每股净资产(元)	2.76	2.93	3.20	3.55
投资活动现金流	(476)	(96)	(145)	(94)	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	4.71	6.17	7.68
现金净增加额	47	1,549	390	562	ROE-摊薄(%)	7.27	5.66	8.38	9.90
折旧和摊销	123	43	42	44	资产负债率(%)	47.65	47.57	49.00	50.62
资本开支	(300)	(100)	(50)	(50)	P/E (现价&最新股本摊薄)	36.12	43.79	27.08	20.67
营运资本变动	(364)	1,143	(122)	(173)	P/B (现价)	2.61	2.47	2.26	2.04

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。

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>