

创世纪 (300083.SZ)  
/机械设备

证券研究报告/公司点评

2024年8月19日

评级：增持(维持)

市场价格：5.89元

分析师：王可

执业证书编号：S0740519080001

Email: wangke03@zts.com.cn

分析师：谢校辉

执业证书编号：S0740522100003

Email: xiexh@zts.com.cn

公司盈利预测及估值

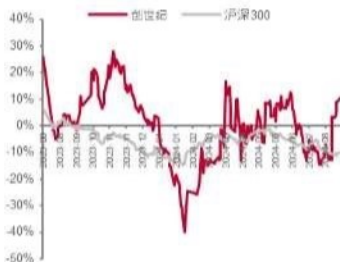
指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	4527	3529	4652	5856	7272
增长率yoy%	-14%	-22%	32%	26%	24%
净利润(百万元)	335	194	504	640	806
增长率yoy%	-33%	-42%	159%	27%	26%
每股收益(元)	0.20	0.12	0.30	0.38	0.48
每股现金流量	0.23	0.13	-0.52	0.10	-0.05
净资产收益率	7%	4%	10%	12%	14%
P/E	29	50	20	15	12
PEG	-2.10	-2.29	0.61	0.59	0.50
P/B	2.1	2.0	1.9	1.8	1.7

备注：股价取自2024年8月19日

基本状况

总股本(百万股)	1664.86
流通股本(百万股)	1493.04
市价(元)	5.89
市值(百万元)	9806.04
流通市值(百万元)	8793.98

股价与行业-市场走势对比



相关报告

投资要点

- **事件：**公司发布2024年半年报，实现营收20.61亿元，同比+0.31%，实现归母1.58亿元，同比-23.00%，实现扣非归母1.23亿元，同比-19.82%；其中，2024Q2实现营收12.05亿元，同比+30.39%，实现归母0.99亿元，同比+18.24%，实现扣非归母0.85亿元，同比+79.73%。
- **3C行业持续复苏，钻攻机出货量同比大增180%，业绩拐点已现。**2024年上半年，公司营收同比+0.31%，归母同比-23.00%，其中，2024Q2营收同比+30.39%，环比同比+40.71%，归母同比+18.24%，环比同比+68.13%，业绩拐点已现，经营持续好转。业绩向好的主因是受益消费电子行业的持续复苏，2024年上半年，公司拳头产品钻攻机出货量同比增长超180%，且公司订单充足，期末合同负债和发出商品账面价值分别为3.4亿元和7.35亿元，同比分别增长26.35%和141.25%，后续季度业绩有望延续高增趋势。此外，公司持续优化内部管控，经营效能持续提升，2024年上半年，期间费用同比下降9.04%，销售/管理/财务费用分别为1.07亿/0.92亿/0.19亿，同比分别-4.23%/-14.64%/-5.59%。
- **钻攻机：3C行业持续复苏，需求放量，订单有望延续高增。**消费电子一直是公司的优势领域，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、领益智造、蓝思科技、欧菲光、长盈精密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。**未来公司钻攻机持续放量主要来自四个方面：**①钛合金手机中框渗透率持续提升，其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，存量设备更新需求持续释放；③手机AI创新有望引发新一轮换机潮，手机销量增加驱动公司下游客户扩产带来新增设备需求；④公司钻攻机市占率的进一步提升。
- **五轴高端机床：营收高增，品牌影响力进一步提升。**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，且均已实现批量销售。2024年上半年，公司五轴产品营收近6000万元，同比大增516.21%，表明公司在五轴高端市场开拓上迈出了坚实一步，高端化逐步获得客户认可。此外，五轴产品盈利水平高，其持续快速放量有望带动公司盈利能力进一步提升。
- **维持“增持”评级。**公司是钻攻机龙头，消费电子复苏驱动公司业绩迎来拐点；同时，高端五轴机推广成效显著，有望持续贡献弹性。基于公司24Q2业绩的高增，我们上调公司盈利预测，预计公司2024-2026年归母净利润为5.04/6.40/8.06（前值为：4.21/5.26/6.49亿元）亿元，同比分别+159%、+27%、+26%，对应的PE分别为20/15/12倍。
- **风险提示：**3C复苏进度不及预期、公司接单不及预期、通用机床高端化进度不及预期、原材料价格波动和核心零部件依赖进口风险、应收账款回收风险。

图表 1: 创世纪盈利预测模型

资产负债表					利润表				
会计年度	单位:百万元				会计年度	单位:百万元			
	2023	2024E	2025E	2026E		2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	605	1,395	1,757	2,182	营业收入	3,529	4,652	5,856	7,272
应收票据	452	513	657	850	营业成本	2,709	3,345	4,182	5,163
应收账款	1,515	1,724	2,190	2,763	税金及附加	36	48	48	64
预付账款	32	40	50	62	销售费用	229	260	322	415
存货	1,295	2,676	3,346	4,130	管理费用	217	279	351	436
合同资产	16	140	55	86	研发费用	139	140	182	240
其他流动资产	401	809	867	1,064	财务费用	43	116	114	103
流动资产合计	4,302	7,158	8,866	11,051	信用减值损失	-160	0	0	0
其他长期投资	494	494	494	494	资产减值损失	-28	0	0	0
长期股权投资	26	26	26	26	公允价值变动收益	52	0	0	0
固定资产	1,199	1,120	1,046	977	投资收益	15	18	4	10
在建工程	14	14	14	14	其他收益	137	100	100	122
无形资产	344	345	309	269	营业利润	187	609	780	983
其他非流动资产	2,060	2,051	2,040	2,038	营业外收入	9	5	0	0
非流动资产合计	4,137	4,050	3,929	3,819	营业外支出	17	0	0	0
资产合计	8,439	11,207	12,795	14,870	利润总额	179	614	780	983
短期借款	182	2,288	2,892	3,794	所得税	-25	110	140	177
应付票据	638	998	1,155	1,298	净利润	204	504	640	806
应付账款	1,163	1,185	1,582	1,999	少数股东损益	10	0	0	0
预收款项	0	0	0	0	归属母公司净利润	194	504	640	806
合同负债	212	279	352	437	NOPLAT	253	599	733	890
其他应付款	74	74	74	74	EPS (按最新股本摊薄)	0.12	0.30	0.38	0.48
一年内到期的非流动负债	269	269	269	269					
其他流动负债	141	166	196	231					
流动负债合计	2,679	5,259	6,520	8,101	<b>主要财务比率</b>				
长期借款	113	136	158	181	会计年度	2023	2024E	2025E	2026E
应付债券	311	311	311	311	成长能力				
其他非流动负债	434	434	434	434	营业收入增长率	-22.0%	31.8%	25.9%	24.2%
非流动负债合计	857	880	903	925	EBIT增长率	-57.9%	228.5%	22.3%	21.4%
负债合计	3,536	6,139	7,422	9,027	归母公司净利润增长率	-41.9%	159.0%	26.9%	26.0%
归属母公司所有者权益	4,871	5,037	5,341	5,812	获利能力				
少数股东权益	32	32	32	32	毛利率	23.3%	28.1%	28.6%	29.0%
所有者权益合计	4,903	5,069	5,373	5,844	净利率	5.8%	10.8%	10.9%	11.1%
负债和股东权益	8,439	11,207	12,795	14,870	ROE	4.0%	9.9%	11.9%	13.8%
					ROIC	6.7%	12.6%	13.4%	13.4%
					偿债能力				
					资产负债率	41.9%	54.8%	58.0%	60.7%
					债务权益比	26.7%	67.8%	75.6%	85.4%
					流动比率	1.6	1.4	1.4	1.4
					速动比率	1.1	0.9	0.8	0.9
					营运能力				
					总资产周转率	0.4	0.4	0.5	0.5
					应收账款周转天数	158	125	120	123
					应付账款周转天数	155	126	119	125
					存货周转天数	195	214	259	261
					每股指标 (元)				
					每股收益	0.12	0.30	0.38	0.48
					每股经营现金流	0.13	-0.52	0.10	-0.05
					每股净资产	2.89	2.99	3.17	3.45
					估值比率				
					P/E	50	20	15	12
					P/B	2	2	2	2
					EV/EBITDA	-13	-5	-4	-4

来源: wind, 中泰证券研究所

## 投资评级说明:

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 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（另有说明的除外）。

## 重要声明:

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员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。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司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。

市场有风险，投资需谨慎。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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并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。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权，任何机构和个人，不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

