

创世纪 (300083.SZ)
自动化设备

证券研究报告/公司点评报告

2024年11月07日

评级: 增持(维持)

分析师: 王可

执业证书编号: S0740519080001

Email: wangke03@zts.com.cn

分析师: 谢校辉

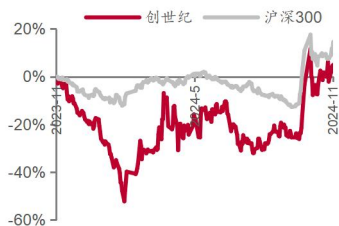
执业证书编号: S0740522100003

Email: xiexh@zts.com.cn

基本状况

总股本(百万股)	1,664.86
流通股本(百万股)	1,493.04
市价(元)	8.04
市值(百万元)	13,385.50
流通市值(百万元)	12,004.00

股价与行业-市场走势对比



相关报告

- 《消费电子复苏驱动，2024Q2 业绩拐点已现——创世纪 (300083) 点评报告》2024-08-20
- 《2024Q4 业绩拐点来临，高端市场持续突破 (增持)》2024-04-24

公司盈利预测及估值

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	4,527	3,529	4,652	5,856	7,272
增长率 yoy%	-14%	-22%	32%	26%	24%
净利润 (百万元)	335	194	376	514	686
增长率 yoy%	-33%	-42%	94%	36%	33%
每股收益 (元)	0.20	0.12	0.23	0.31	0.41
每股现金流量	0.24	0.13	-0.59	0.03	-0.11
净资产收益率	7%	4%	8%	10%	13%
P/E	40.0	68.8	35.6	26.1	19.5
P/B	2.9	2.7	2.7	2.6	2.5

备注: 股价截止自2024年11月07日收盘价, 每股指标按照最新股本数全面摊薄

报告摘要

■ 事件: 公司发布2024年三季报, 实现营业收入32.76亿元, 同比增长17.59%, 实现归母净利润2.02亿元, 同比增长24.35%, 实现扣非归母净利润1.65亿元, 同比增长89.59%。其中, 单三季度实现营业收入12.14亿元, 同比增长66.13%, 实现归母净利润0.43亿元, 同比增长200.14%, 实现扣非归母净利润0.41亿元, 同比增长161.82%。

2024Q3 营收与利润双双高增, 订单进一步增长。

■ (1) 成长性: 2024Q3 公司营收同比增长66.13%, 归母净利润同比增长200.14%, 自2024Q2 增速转正后继续保持高增。我们判断公司业绩持续高增的原因: ①受益消费电子行业的持续复苏, 公司拳头产品钻攻机销量大增; ②公司大力推动出海战略, 积极开拓海外市场, 海外营收增加贡献增量, 打开成长空间; ③公司持续投入五轴高端数控机床的研发和市场开拓工作, 目前已有多款五轴高端数控机床实现批量销售, 五轴营收已初具规模。此外, 截至三季度末, 公司合同负债金额为4.00亿元, 较期初增长27.39%, 同比增长31.15%, 表明公司订单处于持续高增状态, 为后续业绩高增提供支撑。

■ (2) 盈利能力: 2024Q3 公司毛利率、净利率分别为23.50%、3.81%, 同比分别提升2.46pct、9.71pct, 我们判断主因是3C拳头产品钻铣加工中心销量大增以及高盈利水平的五轴产品放量, 带动整体盈利水平提升。费用率方面, 2024Q3 销售/管理/财务费用率分别为5.97%/4.62%/1.13%, 同比分别下降0.96pct/2.36pct/0.56pct, 公司通过加强采购和生产管控、推进技术研发、强化预算管理以及优化业务结构等多项内部管控措施, 进一步提升经营效能。

■ 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 2024 前三季度，我们下调公司业绩预期，预计公司 2024-2026 年归母净利润为 3.76/5.14/6.86 亿元（前值为：5.04/6.40/8.06 亿元）亿元，同比分别+94%、+36%、+33%，对应的 PE 分别为 36/26/20 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。

盈利预测表

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2023A	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	340	473
存货	1,295	2,676	3,346	4,130	管理费用	217	279	357	458
合同资产	16	140	55	86	研发费用	139	149	187	276
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	-20
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	0	0	0
在建工程	14	14	14	14	其他收益	137	0	0	122
无形资产	344	345	309	269	营业利润	187	454	627	836
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	459	627	836
短期借款	182	2,415	3,144	4,160	所得税	-25	83	113	150
应付票据	638	998	1,155	1,298	净利润	204	376	514	686
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	376	514	686
合同负债	212	279	352	437	NOPLAT	253	472	607	770
其他应付款	74	74	74	74	EPS (摊薄)	0.12	0.23	0.31	0.41
一年内到期的非流动负债	269	269	269	269					
其他流动负债	141	166	198	238					
流动负债合计	2,679	5,386	6,773	8,475	主要财务比率				
长期借款	113	136	158	181	会计年度	2023A	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%	158.7%	28.7%	26.8%
负债合计	3,536	6,266	7,675	9,400	归母公司净利润增长率	-41.9%	93.6%	36.5%	33.5%
归属母公司所有者权益	4,871	4,909	5,088	5,438	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	4,941	5,120	5,471	净利率	5.8%	8.1%	8.8%	9.4%
负债和股东权益	8,439	11,207	12,795	14,870	ROE	4.0%	7.6%	10.0%	12.5%
					ROIC	6.7%	9.9%	11.1%	11.6%
					偿债能力				
					资产负债率	41.9%	55.9%	60.0%	63.2%
					债务权益比	26.7%	72.1%	84.3%	97.9%
					流动比率	1.6	1.3	1.3	1.3
					速动比率	1.1	0.8	0.8	0.8
					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	0.23	0.31	0.41
					每股经营现金流	0.13	-0.59	0.03	-0.11
					每股净资产	2.89	2.91	3.02	3.23
					估值比率				
					P/E	69	36	26	20
					P/B	3	3	3	2
					EV/EBITDA	-22	-10	-8	-7

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。