

## 公司研究

## 2022Q1 业绩快速增长，持续加大通用机床市场的布局

## ——创世纪（300083.SZ）系列跟踪报告之四

## 买入（维持）

当前价：9.48元

## 作者

分析师：刘凯

执业证书编号：S0930517100002

021-52523849

kailiu@ebsecn.com

分析师：王锐

执业证书编号：S0930517050004

010-56513153

wangrui3@ebsecn.com

联系人：杨德珩

yangdh@ebsecn.com

## 市场数据

总股本(亿股)	15.43
总市值(亿元):	146.29
一年最低/最高(元):	8.39/16.89
近3月换手率:	95.01%

## 股价相对走势



## 收益表现

%	1M	3M	1Y
相对	-6.29	-7.21	5.66
绝对	-13.42	-22.86	-16.11

资料来源：Wind

## 相关研报

拟增持6-8亿元，短期机床在手订单充沛且成立投资公司开启外延战略——创世纪（300083.SZ）系列跟踪报告之三（2022-03-16）

2021年业绩大幅扭亏，数控机床核心业务步入高速发展期——创世纪（300083.SZ）系列跟踪报告之二（2022-02-21）

中国数控机床龙头的崛起——创世纪（300083.SZ）首次覆盖报告（2022-02-15）

## 要点

**事件:**2022年4月19日,公司发布2022年一季报:公司2022Q1营业收入为12.92亿元,单季同比增长13.33%;实现归母净利润1.68亿元,单季同比增长25.17%;实现扣非归母净利润1.45亿元,单季同比增长28.50%;毛利率为26.92%,单季同比减少4.03pcts;净利率为13.18%,单季同比增长1.49pcts。

## 点评:

**公司22Q1业绩快速增长,在夯实原有3C业务的基础上,持续加大在通用机床市场的布局。**公司2022Q1归母净利润同比+25%,扣非归母净利润同比+29%,业绩实现快速增长。2022Q1通用机床业务对业绩形成有效支撑,未来公司在夯实3C业务的基础上,继续加大通用机床领域的布局。

**公司21年2.5万台出货量的国内市占率仅3%,存量市场和份额提升有望支撑公司快速成长。**行业存量汰换周期已经到来,机床寿命7-10年,寿命将至时,加工良品率也大幅下降,故存量市场的汰换是刚性的。2021-2024年国内金属切削机床更新需求平均在80万台左右,市场规模在千亿级以上。

**通用领域和新能源领域是公司未来收入主要增长引擎。**公司数控机床业务具有完整的研、产、供、销、服体系,主要产品面向中高端数控机床领域、通用领域(包括5G产业链、汽车零部件、模具、医疗器械、轨道交通、航空航天、石油化工装备、船舶重工等诸多领域)、新能源领域(新能源汽车、电池外壳、光伏、风电等诸多领域)和3C供应链的核心部件加工。(1)2021年公司通用领域立式加工中心已接近10%的市占率,行业居首;2019年、2020年和2021年的通用领域月均订单生产量分别为273台、395台和876台,收入规模从5、10到22亿元,未来有望维持快速增长;(2)新能源汽车行业客户采购数控机床设备主要应用于电池、底盘、外壳、触摸屏、电机、马达等零部件的精密加工,未来新能源汽车行业将驱动车床、卧加、龙门高速成长。

**拟发行股份收购子公司深圳创世纪剩余19.13%股权,完成100%控股,发行价10.45元/股。**公司2022年4月公告,拟以发行股份方式购买港荣集团、国家制造业基金和荣耀创投持有的公司控股子公司深圳创世纪19.13%的少数股东股权,同时拟向不超过35名特定投资者以向特定对象发行股票方式募集配套资金不超过130,000万元,用于高端数控机床制造产业化和高端智能数控机床及核心功能部件研发等,本次发行股份的价格确定为10.45元/股。

**拟增持6-8亿元用于回购和员工持股计划,截止22年4月底已回购总金额近8000万元。**(1)公司2022年3月16日公告:公司拟使用自有资金以集中竞价交易方式回购公司部分社会公众股股份,回购总金额为2.0-4.0亿元,回购价格不超过19.70元/股(含),回购股份将全部用于股权激励计划或员工持股计划。截止2022年4月底,公司通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式实施回购股份,累计回购股份数量合计806.5万股,约占公司目前总股本的0.52%,最高成交价为10.58元/股,最低成交价为9.16元/股,成交总金额7998.19万元(不含交易费用)。(2)2021年12月7日,公司发布《第一期员工持股计划(草案)》,员工持股计划按照1:1的杠杆比例设置优先级份额和劣后级份额,合计金额约4.0亿元用于购买股票。

**盈利预测、估值与评级：**公司作为中国数控机床的龙头，具备较强的领先优势，考虑到存量替换周期的到来以及下游新能源汽车等领域的快速发展，高端数控机床国产化率提升的迫切需求，我们维持公司 2022-2024 年的归母净利润分别为 9.29、13.13 和 17.14 亿元，当前市值对应的 PE 分别为 16x/11x/9x，维持“买入”评级。

**风险提示：**宏观经济下滑风险，行业景气度下行风险，重组计划中止风险。

图表 1：公司盈利预测与估值简表

指标	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	3,475	5,262	7,579	10,215	12,938
营业收入增长率	-36.11%	51.40%	44.04%	34.78%	26.65%
净利润 (百万元)	-695	500	929	1,313	1,714
净利润增长率	N/A	N/A	85.76%	41.34%	30.53%
EPS (元)	-0.49	0.33	0.60	0.85	1.11
ROE (归属母公司) (摊薄)	-33.55%	15.95%	23.00%	24.53%	24.25%
P/E	N/A	29	16	11	9
P/B	6.5	4.6	3.6	2.7	2.1

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为 2022-05-06；股本 2020-2022 年分别为 14.29/15.26/15.43 亿股；

图表 2：发股购买子公司资产的股份交易价格

单位：万元

序号	交易对方	收购的股权比例	对应标的公司注册资本	交易对价	股份对价
1	港荣集团	9.37%	3,559.7627	63,759.70	63,759.70
2	国家制造业基金	8.73%	3,314.8686	59,373.35	59,373.35
3	荣耀创投	1.03%	392.8571	7,036.55	7,036.55
合计		19.13%	7,267.4884	130,169.60	130,169.60

资料来源：公司公告、光大证券研究所整理

图表 4：公司回购股份进展情况

回购日期	回购方式	回购数量 (股)	成交金额 (元)	最高成交价 (元/股)	最低成交价 (元/股)
2022 年 4 月 22 日	集中竞价	1,050,000	10,346,247	9.95	9.80
2022 年 4 月 25 日	集中竞价	3,150,000	29,700,350	9.61	9.20
2022 年 4 月 28 日	集中竞价	120,000	1,101,200	9.18	9.16
合计		4,320,000	41,147,797	9.95	9.16

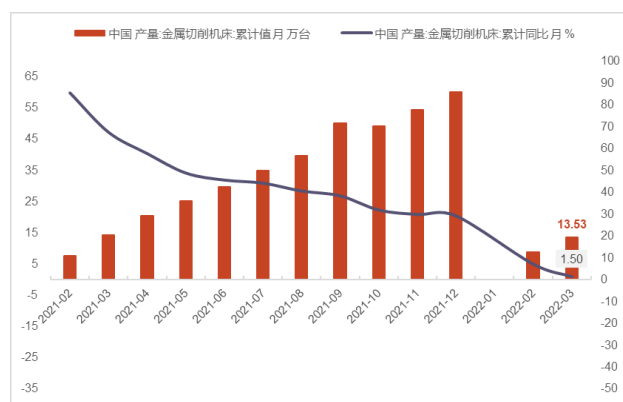
资料来源：公司公告、光大证券研究所整理

图表 3：发股购买子公司资产中募集配套资金的用途

序号	项目名称	项目投资总额 (万元)	拟使用募集资金 (万元)
1	高端数控机床制造产业化生产基地项目 (一期)	87,528.00	48,000.00
2	高端智能数控机床及核心功能部件研发项目	40,000.00	40,000.00
3	补充流动资金	42,000.00	42,000.00
合计		169,528.00	130,000.00

资料来源：公司公告、光大证券研究所整理

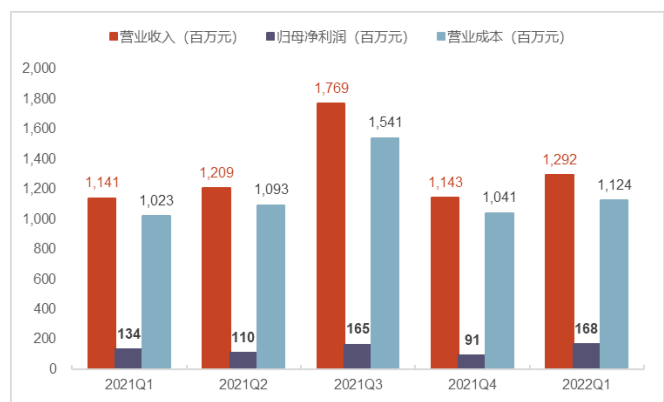
图表 5：中国金属切削机床月度产量累计值与同比



资料来源：Wind、光大证券研究所整理

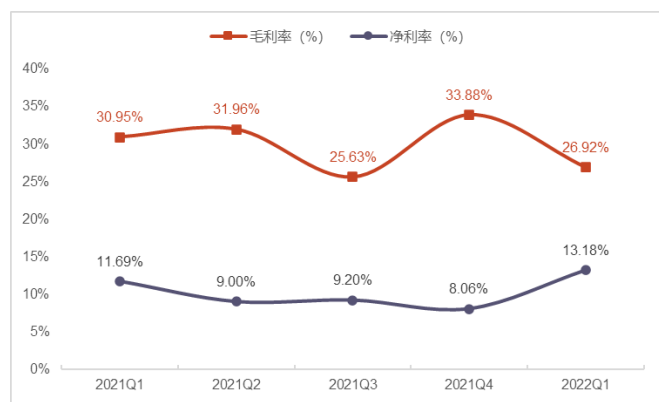
## 1. 公司部分季度财务指标

图表 6: 创世纪 21Q1-22Q1 单季营收、归母净利润及成本情况



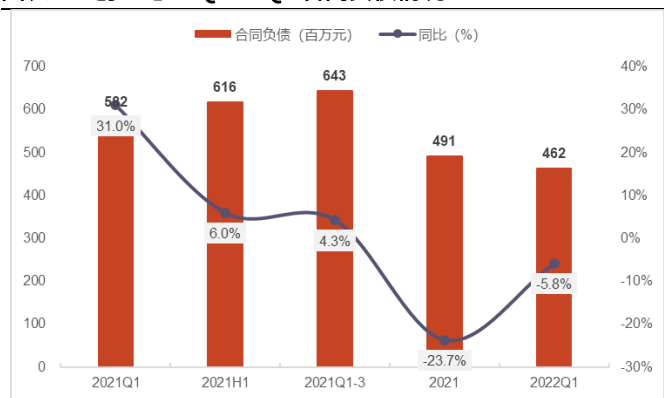
资料来源: wind、光大证券研究所

图表 7: 创世纪 21Q1-22Q1 单季毛利率及净利率情况



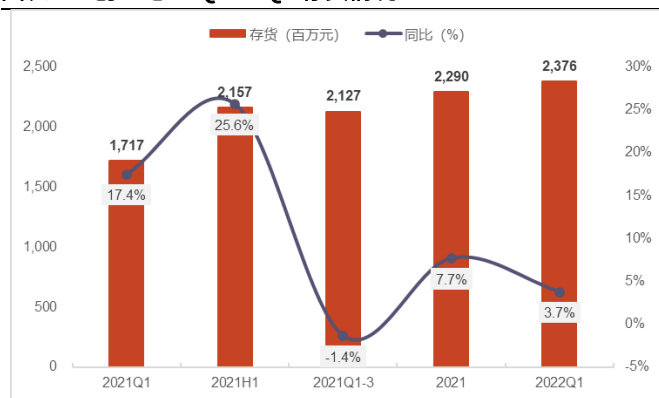
资料来源: wind、光大证券研究所

图表 8: 创世纪 21Q1-22Q1 合同负债情况



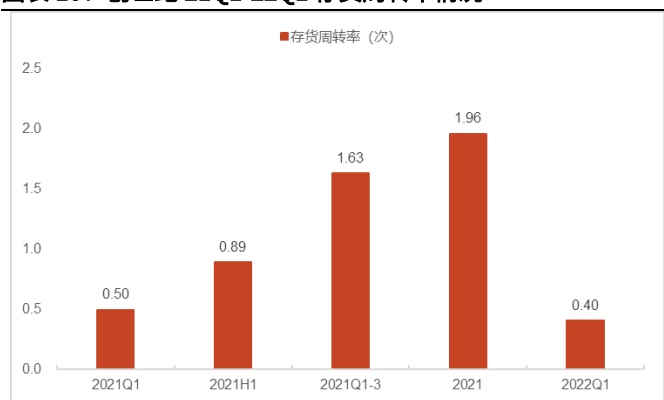
资料来源: wind、光大证券研究所

图表 9: 创世纪 21Q1-22Q1 存货情况



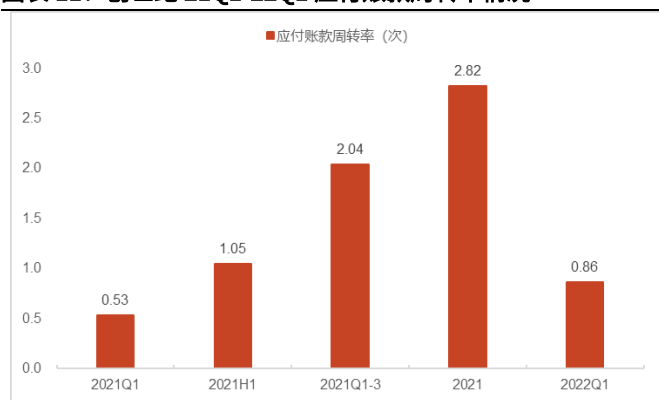
资料来源: wind、光大证券研究所

图表 10: 创世纪 21Q1-22Q1 存货周转率情况



资料来源: wind、光大证券研究所

图表 11: 创世纪 21Q1-22Q1 应付账款周转率情况



资料来源: wind、光大证券研究所

## 财务报表与盈利预测

利润表 (百万元)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	3,475	5,262	7,579	10,215	12,938
营业成本	2,710	3,682	5,481	7,519	9,630
折旧和摊销	206	91	169	191	216
税金及附加	23	31	44	51	58
销售费用	184	229	330	409	518
管理费用	340	384	553	715	854
研发费用	163	221	318	409	518
财务费用	123	152	45	56	53
投资收益	13	24	20	20	20
营业利润	-632	604	1,057	1,478	1,904
利润总额	-634	619	1,044	1,459	1,904
所得税	61	122	115	146	190
净利润	-696	497	929	1,313	1,714
少数股东损益	-1	-3	0	0	0
归属母公司净利润	-695	500	929	1,313	1,714
EPS(元)	-0.49	0.33	0.60	0.85	1.11

现金流量表 (百万元)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	183	338	336	638	1,045
净利润	-695	500	929	1,313	1,714
折旧摊销	206	91	169	191	216
净营运资金增加	-901	768	1,251	1,457	1,490
其他	1,573	-1,022	-2,013	-2,323	-2,375
投资活动产生现金流	-292	-264	-371	-380	-380
净资本支出	-335	-273	-400	-400	-400
长期投资变化	8	5	0	0	0
其他资产变化	35	4	29	20	20
融资活动现金流	139	330	489	296	-93
股本变化	-2	98	17	0	0
债务净变化	81	-316	484	221	-176
无息负债变化	868	533	1,310	1,660	1,732
净现金流	30	404	453	554	572

## 主要指标

盈利能力 (%)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
毛利率	22.0%	30.0%	27.7%	26.4%	25.6%
EBITDA 率	30.4%	20.2%	17.3%	16.9%	16.8%
EBIT 率	23.3%	18.2%	15.1%	15.0%	15.1%
税前净利润率	-18.3%	11.8%	13.8%	14.3%	14.7%
归母净利润率	-20.0%	9.5%	12.3%	12.9%	13.2%
ROA	-9.2%	5.6%	8.0%	8.9%	9.5%
ROE (摊薄)	-33.5%	15.9%	23.0%	24.5%	24.3%
经营性 ROIC	20.3%	20.5%	18.2%	19.4%	20.3%

偿债能力	2020	2021	2022E	2023E	2024E
资产负债率	73%	65%	65%	64%	61%
流动比率	0.96	1.19	1.26	1.37	1.49
速动比率	0.66	0.69	0.71	0.77	0.83
归母权益/有息债务	1.07	1.94	1.92	2.31	3.29
有形资产/有息债务	2.79	4.09	4.40	5.33	7.27

资料来源: Wind, 光大证券研究所预测

资产负债表 (百万元)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
总资产	7,577	8,859	11,556	14,750	18,020
货币资金	706	1,138	1,592	2,145	2,717
交易性金融资产	20	20	20	20	20
应收账款	1,139	1,046	1,535	2,196	2,879
应收票据	966	552	758	1,022	1,294
其他应收款 (合计)	43	17	76	102	129
存货	1,462	2,290	3,427	4,762	6,146
其他流动资产	99	140	187	239	294
流动资产合计	4,592	5,390	7,844	10,828	13,915
其他权益工具	3	40	40	40	40
长期股权投资	8	5	5	5	5
固定资产	424	576	637	684	735
在建工程	197	21	151	248	321
无形资产	338	413	483	547	607
商誉	1,654	1,654	1,654	1,654	1,654
其他非流动资产	45	70	72	72	72
非流动资产合计	2,985	3,470	3,712	3,921	4,105
总负债	5,507	5,724	7,517	9,398	10,954
短期借款	601	314	849	1,036	828
应付账款	1,569	1,041	1,535	2,105	2,696
应付票据	1,047	1,383	2,083	2,857	3,659
预收账款	0	0	0	0	0
其他流动负债	58	24	24	24	24
流动负债合计	4,772	4,524	6,210	7,926	9,314
长期借款	385	419	452	485	518
应付债券	100	0	0	0	0
其他非流动负债	105	209	325	457	593
非流动负债合计	735	1,200	1,307	1,472	1,641
股东权益	2,070	3,136	4,039	5,352	7,066
股本	1,429	1,526	1,543	1,543	1,543
公积金	3,728	4,163	4,239	4,370	4,542
未分配利润	-3,098	-2,605	-1,769	-587	956
归属母公司权益	2,072	3,136	4,039	5,353	7,067
少数股东权益	-2	-1	-1	-1	-1

费用率	2020	2021	2022E	2023E	2024E
销售费用率	5.31%	4.35%	4.35%	4.00%	4.00%
管理费用率	9.79%	7.30%	7.30%	7.00%	6.60%
财务费用率	3.53%	2.88%	0.59%	0.55%	0.41%
研发费用率	4.68%	4.20%	4.20%	4.00%	4.00%
所得税率	-10%	20%	11%	10%	10%

每股指标	2020	2021	2022E	2023E	2024E
每股红利	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
每股经营现金流	0.13	0.22	0.22	0.41	0.68
每股净资产	1.45	2.05	2.62	3.47	4.58
每股销售收入	2.43	3.45	4.91	6.62	8.38

估值指标	2020	2021	2022E	2023E	2024E
PE	N/A	29	16	11	9
PB	6.5	4.6	3.6	2.7	2.1
EV/EBITDA	15.1	14.8	12.4	9.5	7.5
股息率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

## 行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：		A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不与、不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司和 Everbright Securities(UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

## 特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

## 光大证券研究所

### 上海

静安区南京西路 1266 号  
恒隆广场 1 期办公楼 48 层

### 北京

西城区武定侯街 2 号  
泰康国际大厦 7 层

### 深圳

福田区深南大道 6011 号  
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

## 光大证券股份有限公司关联机构

### 香港

中国光大证券国际有限公司  
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

### 英国

Everbright Securities(UK) Company Limited  
64 Cannon Street, London, United Kingdom EC4N 6AE