

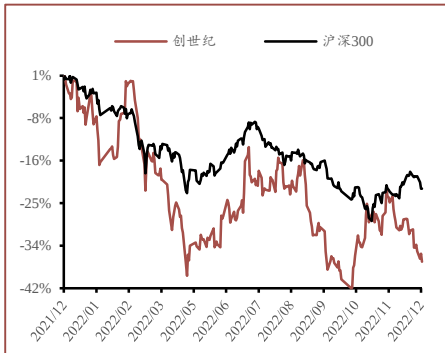
转股完成清空历史拖累，持续布局高端市场

■ 证券研究报告

投资评级:增持(维持)

基本数据	2022-12-21
收盘价(元)	9.03
流通股本(亿股)	13.45
每股净资产(元)	2.25
总股本(亿股)	16.68

最近 12 月市场表现


分析师 余炜超

 SAC 证书编号: S0160522080002
 shewc@ctsec.com

联系人 刘俊奇

liujq@ctsec.com

相关报告

1. 《三季度符合预期，定增获得积极进展》 2022-10-31

核心观点

- ❖ **事件:** 2022 年 12 月 20 日，公司发布《发行股份购买资产并募集配套资金之实施情况暨新增股份上市公告书》，创世纪拟向港荣集团、国家制造业基金、荣耀创投发行股份购买其持有深圳创世纪 19.13% 的少数股权。本次交易完成后，深圳创世纪将成为创世纪全资子公司。本次交易募集的配套资金总额不超过 130,000 万元。
- ❖ **转股顺利落地，历史拖累清空。** 此次定增完成后，港荣集团、国家制造业基金、荣耀创投将不再持有深圳创世纪股权，港荣集团、国家制造业基金、荣耀创投将持有上市公司 7.47% 股权。定增完成前，公司少数股东权益及应收账款相关利息费用对公司利润有较大影响，定增后公司业绩将不再受此影响，公司经营成果将有效体现。
- ❖ **投资五轴数控机床合资公司，高端机床持续布局。** 公司子公司计划与霏鸿智能成立合资子公司，主营五轴数控机床研发、生产、销售，创世纪将持有 50.82% 股权。霏鸿智能是广东省专精特新中小企业，其五轴联动铣车复合加工中心性能优良，合资公司将重点引入合作方的五轴数控机床专利、核心人才、技术、产品等，将有利于增强公司五轴数控机床的产品开发能力，有助于公司自主掌握五轴数控机床相关技术，有利于提高相关业务经营效率和收益。
- ❖ **3C 业务有望触底，静待行业与大客户需求恢复。** 公司是国内 3C 钻攻机龙头，全球累计交付超过 8 万台，具有全球领先地位。今年公司受到行业景气度下滑和大客户产品发布后延影响，预计明年大客户新产品可如期推出，新产品和新材料的使用有望给公司 3C 业务带来大量订单。
- ❖ **新能源业务快速发展，公司发展向好。** 公司针对新能源汽车行业推出了三电系统(电池、电机、电控)、制动、转向系统整体解决方案，针对电池、电机、电控等新能源汽车核心部件推出包括车床、立式加工中心、卧式加工中心等相应的机床产品组合，目前新能源行业应用占比正持续提升。
- ❖ **盈利预测与投资评级:** 公司为国内数控机床龙头企业，通用数控机床快速成长，预计公司 2022-2024 年实现归母净利润 5.6/9.2/10.7 亿元，对应 PE 为 25/15/13 倍，给予“增持”评级。
- ❖ **风险提示:** 行业竞争加剧风险；宏观经济下行风险；疫情反复风险；3C 行业景气度恢复低于预期。

盈利预测:

	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入(百万元)	3426	5262	5235	7422	8528
收入增长率 (%)	-37.02	53.60	-0.52	41.79	14.90
归母净利润 (百万元)	-697	500	560	915	1071
净利润增长率 (%)	-5646.62	171.71	12.02	63.39	16.96

EPS（元/股）	-0.49	0.34	0.36	0.59	0.69
PE	—	42.00	24.87	15.22	13.01
ROE（%）	-33.53	15.95	15.14	19.83	18.82
PB	8.09	6.95	3.77	3.02	2.45

数据来源：wind 数据，财通证券研究所

公司财务报表及指标预测

利润表(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	财务指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	3425.65	5261.75	5234.55	7422.32	8528.29	成长性					
减:营业成本	2756.33	3681.78	3877.88	5458.49	6271.13	营业收入增长率	-37.0%	53.6%	-0.5%	41.8%	14.9%
营业税费	23.29	30.69	30.36	40.82	44.35	营业利润增长率	-1,097.2%	195.8%	14.6%	63.8%	17.0%
销售费用	96.72	228.63	230.32	311.74	358.19	净利润增长率	-5,646.6%	171.7%	12.0%	63.4%	17.0%
管理费用	334.35	384.04	316.69	385.96	417.89	EBITDA 增长率	-96.6%	6,175.3%	-5.2%	53.5%	17.8%
研发费用	162.66	220.97	219.85	244.94	255.85	EBIT 增长率	-233.6%	415.3%	-23.1%	75.2%	20.5%
财务费用	122.82	151.67	24.47	31.23	33.97	NOPLAT 增长率	-1,094.7%	-330.0%	-23.1%	75.2%	20.5%
资产减值损失	-514.82	-32.11	-3.00	-2.00	-1.00	投资资本增长率	-13.2%	19.0%	18.5%	19.8%	18.8%
加:公允价值变动收益	3.40	5.49	0.00	0.00	0.00	净资产增长率	-25.0%	50.9%	18.0%	24.8%	23.2%
投资和汇兑收益	13.20	24.03	20.94	22.27	21.32	利润率					
营业利润	-630.84	604.34	692.33	1134.38	1327.57	毛利率	19.5%	30.0%	25.9%	26.5%	26.5%
加:营业外净收支	-2.89	14.31	5.00	5.00	5.00	营业利润率	-18.4%	11.5%	13.2%	15.3%	15.6%
利润总额	-633.73	618.65	697.33	1139.38	1332.57	净利率	-20.4%	9.4%	10.7%	12.3%	12.6%
减:所得税	64.36	121.55	137.03	223.89	261.85	EBITDA/营业收入	0.4%	16.1%	15.3%	16.6%	17.0%
净利润	-697.49	500.16	560.31	915.49	1070.72	EBIT/营业收入	-6.7%	13.8%	10.7%	13.2%	13.8%
资产负债表(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	运营效率					
货币资金	705.68	1138.33	1764.60	2114.17	2897.96	固定资产周转天数	45	40	34	21	16
交易性金融资产	20.00	20.00	20.00	20.00	20.00	流动资本本周转天数	-33	3	20	52	66
应收账款	1139.27	1045.88	1017.57	1459.13	1682.29	流动资产周转天数	489	374	413	405	434
应收票据	966.01	552.10	358.53	813.41	1168.26	应收账款周转天数	121	73	72	72	72
预付账款	124.89	183.15	193.89	272.92	313.56	存货周转天数	194	227	227	227	227
存货	1461.53	2290.11	2411.72	3394.73	3900.13	总资产周转天数	812	615	655	576	582
其他流动资产	99.14	140.39	140.39	140.39	140.39	投资资本周转天数	427	331	394	333	345
可供出售金融资产						投资回报率					
持有至到期投资						ROE	-33.5%	15.9%	15.1%	19.8%	18.8%
长期股权投资	8.18	4.68	4.68	4.68	4.68	ROA	-9.2%	5.6%	6.0%	7.8%	7.9%
投资性房地产	202.24	511.22	511.22	511.22	511.22	ROIC	-6.3%	12.2%	7.9%	11.6%	11.8%
固定资产	424.12	575.92	486.28	429.85	372.66	费用率					
在建工程	196.64	21.05	90.63	119.16	130.85	销售费用率	2.8%	4.3%	4.4%	4.2%	4.2%
无形资产	338.35	413.40	436.40	459.40	482.40	管理费用率	9.8%	7.3%	6.1%	5.2%	4.9%
其他非流动资产	44.77	36.13	36.13	36.13	36.13	财务费用率	3.6%	2.9%	0.5%	0.4%	0.4%
资产总额	7617.44	8859.45	9396.77	11710.90	13603.27	三费/营业收入	16.2%	14.5%	10.9%	9.8%	9.5%
短期债务	601.50	313.92	583.92	733.92	883.92	偿债能力					
应付账款	1568.57	1041.04	1094.31	1540.34	1769.66	资产负债率	72.7%	64.6%	60.6%	60.6%	58.2%
应付票据	1046.75	1383.42	1455.53	2048.80	2353.82	负债权益比	266.5%	182.5%	154.0%	153.7%	139.1%
其他流动负债	57.70	64.08	64.08	64.08	64.08	流动比率	0.96	1.19	1.33	1.42	1.54
长期借款	385.38	418.80	451.80	484.80	517.80	速动比率	0.62	0.64	0.74	0.79	0.90
其他非流动负债	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	利息保障倍数	-1.98	4.53	15.68	20.94	21.44
负债总额	5538.86	5723.78	5697.80	7094.44	7915.09	分红指标					
少数股东权益	-1.75	-0.81	-0.81	-0.81	-0.81	DPS(元)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
股本	1428.58	1526.38	1526.38	1526.38	1526.38	分红比率					
留存收益	-3036.90	-2537.43	-1974.13	-1056.63	15.09	股息收益率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
股东权益	2078.57	3135.66	3698.97	4616.46	5688.18	业绩和估值指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
现金流量表(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	EPS(元)	-0.49	0.34	0.36	0.59	0.69
净利润	-698.09	497.11	560.31	915.49	1070.72	BVPS(元)	1.46	2.05	2.40	2.99	3.69
加:折旧和摊销	244.19	118.12	242.06	249.91	268.49	PE(X)	—	42.0	24.9	15.2	13.0
资产减值准备	687.45	200.30	18.00	7.00	1.00	PB(X)	8.1	6.9	3.8	3.0	2.4
公允价值变动损失	0.00	-5.49	0.00	0.00	0.00	P/FCF					
财务费用	116.69	160.62	35.68	46.82	55.07	P/S	4.9	4.1	2.6	1.9	1.6
投资收益	0.00	10.53	-20.94	-22.27	-21.32	EV/EBITDA	1340.0	26.4	17.6	11.4	9.2
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	CAGR(%)					
营运资金的变动	-167.65	-596.44	-281.45	-784.83	-518.43	PEG	—	0.2	2.1	0.2	0.8
经营活动产生现金流量	182.98	337.85	552.25	408.15	851.98	ROIC/WACC					
投资活动产生现金流量	-291.62	-264.20	-216.44	-219.76	-221.12	REP					
融资活动产生现金流量	138.52	330.38	290.47	161.18	152.93						

资料来源: wind 数据, 财通证券研究所

信息披露**● 分析师承诺**

作者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，具备专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解。本报告清晰地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，作者也不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

● 资质声明

财通证券股份有限公司具备中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。

● 公司评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%；

增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间；

中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%；

无评级：由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级。

● 行业评级

看好：相对表现优于同期相关证券市场代表性指数；

中性：相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平；

看淡：相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数。

● 免责声明

本报告仅供财通证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司不保证该等信息的准确性、完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请或向他人作出邀请。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

本公司通过信息隔离墙对可能存在利益冲突的业务部门或关联机构之间的信息流动进行控制。因此，客户应注意，在法律许可的情况下，本公司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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告仅作为客户作出投资决策和公司投资顾问为客户提供投资建议的参考。客户应当独立作出投资决策，而基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前应咨询所在证券机构投资顾问和服务人员的意见；

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、发表或引用，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。