



信息技术 技术硬件与设备

2020-08-24

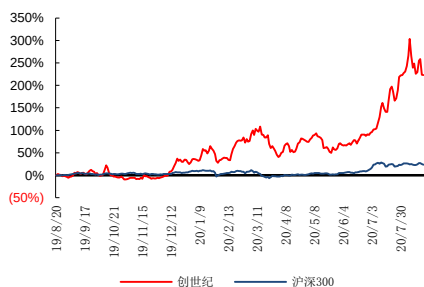
公司点评报告

买入/维持

创世纪(300083)

上半年业绩大幅增长，机床龙头再启航

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	1,431/1,307
总市值/流通(百万元)	14,882/13,593
12 个月最高/最低(元)	12.50/2.80

相关研究报告：

创世纪(300083)《1-9月归母净利润大增 424.03%，有质量的成长之星》——2017/10/26

证券分析师：刘国清

电话：021-61372597

E-MAIL: liugq@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517040001

证券分析师助理：曾博文

E-MAIL: zengbw@tpyzq.com

事件：公司近期公布半年度报告，公司 2020H1 实现 15.47 亿元，同比下滑 47.38%，归母净利润达到 1.4 亿元，同比增长 928.4%，公司 2020 年 Q2 实现 10.41 亿元，同比减少 33.66%，归母净利润达到 1.26 亿元，同比增长 2372%。

■ 点评：

公司立足于中高端数控机床产业领军企业。公司所从事的主要业务包括高端智能装备业务、智能制造服务业务及精密结构件业务。根据公司董事会的业务战略布局，高端智能装备业务是现在及未来公司大力发展的核心主业，智能制造服务业务是公司积极培育和发展的业务，精密结构件业务是公司持续整合及剥离的业务。

公司主要产品包括细分为 3C 系列产品（高速钻铣攻牙加工中心系列）、5G 类系列产品（立式加工中心系列、玻璃精雕机系列等）、以及其他系列产品（如龙门加工中心系列、线轨加工中心系列、硬轨加工中心系列、数控车床系列、卧式加工中心系列、高速雕铣机系列、激光切割机系列等），能够为客户提供整套机加工解决方案，是国内同类型企业中技术宽度最广、产品宽度最全的企业之一。

公司目前在 3C 供应链领域，得益于公司产品综合性能、技术水平、性价比、本地化服务等多重优势，公司在苹果供应链渗透率快速提升，钻铣攻牙加工中心产品订单充足，并实现快速增长；在 5G 产业链领域，受国内 5G 基站建设速度加快影响，公司 5G 类系列产品订单同步实现较快增长。2020 年 1-6 月，从事高端智能装备业务的深圳创世纪及其下属企业（深圳创世纪合并财务报表）实现营业收入 12.49 亿元，同比增长 19.17%，实现归属于公司所有者的净利润 2.05 亿元，实现归属于公司所有者的扣除非经常性损益后的净利润 1.89 亿元，下半年有望在行业驱动下，持续保持较快的增长。

项目（高端智能装备部分，亿元）	2020 年 第一季度	2020 年 第二季度	2020E	2021E	2022E
营业收入	3.77	8.72	30	42	51
利润总额	0.67	1.7	6	7.6	10
归属于公司所有者的净利润	0.56	1.48	5	6.5	8.5

结构件业务影响逐渐减弱。2020 年上半年，公司在上年度精密机构件相关资产和人员大规模整合与剥离的基础上，继续推进资产、负债、人员、业务层面整合。在同时，精密结构件业务整合效果显著，经营性亏损同比大幅度收窄所致。上半年公司精密结构件业务实现营业收入 24,543.69 万元，占比为 15.86%，业务收入规模大幅度下降，精密结构件业务经营性亏损继续收窄。2020 年下半年，公司将继续推动精密结构件业务整合，降低和逐渐消除由于整合对上市公司整体经营和声誉带来的不利影响，力争在 2020 年度实现整合工作基本收尾。

我们预计行业将会进入持续上行期。根据我们对于行业整体分析（参见前期发布得行业深度报告《未来 2-3 年制造业资本开支向上，带来自动化显著投资机会》），制造业 2020Q2 复苏超预期，我们判断制造业资本开支即将进入景气周期，机床、叉车和自动化等行业自 2018 年下半年后进入衰退周期，2019 年年底开始企稳回升（根据行业过去 10 年历史回顾，未来将进入持续上行周期），预计未来 2-3 年为制造业资本开支向上。

盈利性预测与估值。我们预计公司 20-22 年归属于母公司股东净利润分别为 4.7、6.57、8.5 亿，对应估值 36、26、20 倍，给予买入评级。

风险提示：经济复苏进展不及预期，技术突破不及预期，资产剥离不及预期。

指标/年度	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入（百万元）	5439.27	3535.53	4242.63	5091.16
增长率	-1.22%	-35.00%	20.00%	20.00%
归属母公司净利润（百万元）	12.58	472.60	656.79	848.78
增长率	-99.56%	3658.24%	38.97%	29.23%
每股收益 EPS（元）	0.01	0.33	0.46	0.59
PE	1361	36	26	20
PB	6.18	5.33	4.42	3.63

利润表（百万元）	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	5439.27	3535.53	4242.63	5091.16
营业成本	4800.25	2439.51	2757.71	3309.25
营业税金及附加	25.09	26.52	31.82	38.18
销售费用	178.33	141.42	169.71	203.65
管理费用	345.72	424.26	424.26	509.12
财务费用	113.88	110.00	30.00	35.00
资产减值损失	-58.76	10.00	8.00	9.00
投资收益	41.76	150.00	50.00	50.00
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	27.00	10.00	10.00
营业利润	63.26	560.81	881.13	1046.96
其他非经营损益	-12.67	-4.81	-7.89	-7.66
利润总额	50.59	556.00	873.24	1039.30
所得税	43.10	83.40	130.99	155.89
净利润	7.48	472.60	742.26	883.40
少数股东损益	-5.09	0.00	0.00	0.00
归属母公司股东净利润	12.58	472.60	742.26	883.40
资产负债表（百万元）	2019A	2020E	2021E	2022E
货币资金	687.52	2040.19	2964.61	3956.70
应收和预付款项	2091.98	1201.12	1436.51	1724.47
存货	1337.70	-46.40	46.45	320.76
其他流动资产	88.75	73.44	79.12	85.95
长期股权投资	99.36	99.36	99.36	99.36
投资性房地产	73.69	73.69	73.69	73.69
固定资产和在建工程	922.56	797.48	672.41	547.33
无形资产和开发支出	1834.20	1808.59	1782.97	1757.36
其他非流动资产	192.64	181.25	169.85	158.46
资产总计	7328.39	6228.71	7324.98	8724.07
短期借款	744.08	600.00	800.00	1000.00
应付和预收款项	2376.34	1507.21	1654.64	1958.94
长期借款	145.00	145.00	145.00	145.00
其他负债	1292.84	765.08	771.65	783.05
负债合计	4558.25	3017.28	3371.29	3886.99
股本	1430.94	1430.94	1430.94	1430.94
资本公积	3656.55	3656.55	3656.55	3656.55
留存收益	-2336.20	-1863.60	-1121.34	-237.94
归属母公司股东权益	2772.97	3214.26	3956.52	4839.92
少数股东权益	-2.83	-2.83	-2.83	-2.83
股东权益合计	2770.13	3211.43	3953.69	4837.09
负债和股东权益合计	7328.39	6228.71	7324.98	8724.07
业绩和估值指标	2019A	2020E	2021E	2022E
EBITDA	400.93	832.89	1073.21	1244.04
PE	1360.95	36.21	23.06	19.37
PB	6.18	5.33	4.33	3.54
PS	3.15	4.84	4.03	3.36
EV/EBITDA	44.73	19.16	14.19	11.61

现金流量表（百万元）	2019A	2020E	2021E	2022E
净利润	7.48	472.60	742.26	883.40
折旧与摊销	223.79	162.08	162.08	162.08
财务费用	113.88	110.00	30.00	35.00
资产减值损失	-58.76	10.00	8.00	9.00
经营营运资本变动	1520.02	658.52	-177.41	-135.68
其他	-2131.3	553.84	-60.50	-176.72
经营活动现金流净额	-324.90	1967.04	704.43	777.08
资本支出	379.05	0.00	0.00	0.00
其他	-356.57	150.00	50.00	50.00
投资活动现金流净额	22.48	150.00	50.00	50.00
短期借款	-328.13	-144.08	200.00	200.00
长期借款	145.00	0.00	0.00	0.00
股权融资	-14.07	0.00	0.00	0.00
支付股利	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	327.90	-620.30	-30.00	-35.00
筹资活动现金流净额	130.70	-764.37	170.00	165.00
现金流量净额	-171.98	1352.67	924.43	992.08
财务分析指标	2019A	2020E	2021E	2022E
成长能力				
销售收入增长率	-1.22%	-35.00%	20.00%	20.00%
营业利润增长率	-97.74	786.53%	57.12%	18.82%
净利润增长率	-99.74	6214.30	57.06%	19.02%
EBITDA 增长率	-82.26	107.74%	28.85%	15.92%
获利能力				
毛利率	11.75%	31.00%	35.00%	35.00%
三费率	11.73%	19.11%	14.71%	14.69%
净利率	0.14%	13.37%	17.50%	17.35%
ROE	0.27%	14.72%	18.77%	18.26%
ROA	0.10%	7.59%	10.13%	10.13%
ROIC	0.67%	17.15%	30.75%	34.54%
EBITDA/销售收入	7.37%	23.56%	25.30%	24.44%
营运能力				
总资产周转率	0.69	0.52	0.63	0.63
固定资产周转率	5.41	4.78	6.90	10.40
应收账款周转率	3.66	3.05	3.90	3.90
存货周转率	1.72	2.37	3.74	3.84
销售商品提供劳务收	82.64%	—	—	—
资本结构				
资产负债率	62.20%	48.44%	46.02%	44.55%
带息债务/总负债	30.13%	40.75%	42.40%	41.92%
流动比率	1.14	1.51	1.80	2.01
速动比率	0.78	1.54	1.78	1.91
每股指标				
每股收益	0.01	0.33	0.52	0.62
每股净资产	1.94	2.24	2.76	3.38
每股经营现金	-0.23	0.00	0.00	0.00

资料来源：WIND，公司年报，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销 售 团 队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售副总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	韦洪涛	13269328776	weiht@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafll@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。