

## 数控机床业务持续高增长，利润步入上行收获期

### ——创世纪(300083)2020年三季度报点评

#### 事件：

公司发布2020年三季度报告，前三季度实现营收25.28亿元，同比下降42.32%；归母净利润1.76亿元，同比增长312.7%。

#### 报告要点：

● **前三季度剔除结构件的业务收入超19年全年，Q3出货量依旧亮眼。**  
2020年前三季度，公司精密结构件业务实现营业收入2.75亿元，Q3单季度收入持续收窄，为0.3亿元，剥离工作有望在2020年底基本收尾。剔除精密结构件业务后，公司实现收入22.53亿元（2019年21.2亿元）；其中数控机床的业务载体创世纪机械实现营业收入21.88亿元，超2019年全年营收，利润总额4.07亿元。数控机床业务在Q2、Q3均保持较快增长，前三季度产品累计出货量（含以经营性租赁实现的交付）13060台，逆势超过2019年全年，其中Q3出货量达6232台，接近上半年总出货量（6828台）。

#### ● 机床业务利润逐步兑现修复现金流，盈利能力稳定上扬。

2020年前三季度公司实现毛利率27.89%，同比+16.33pct，净利率由负转正，同比+8.86pct至6.88%；同期创世纪机械净利率达17.26%，Q1至Q3单季度净利率从15.03%持续上升至18.04%。由于精密结构件业务现金流支出减少和数控机床业务收入规模增加，前三季度经营现金流量净额实现2.46亿元，较上年同期变动比例269.37%，Q3实现净流入1.86亿元，借助数控机床主业开启高速上升通道。公司持续推动结构件业务的组织精简和人力整合，费用开支有效减少，前三季度销售费用和管理费用同比下降21.01%和21.6%，高端机床研发投入不断增加，研发费用同比上升17.19%。

#### ● 3C机床借力扬帆走双重国产替代道路，通用机床涨势迅猛。

公司是国产钻攻机厂商中的佼佼者，深耕华为、oppo等非苹果系产业链多年。2020年上半年，受益于苹果供应链和加工设备的双重国产化，公司凭借多年的客户基础和技术实力，顺势切入苹果供应链，钻攻机销量实现高速增长，未来两年有望延续2020年的高景气度，保持稳定高速增长。近年来公司持续布局通用机床市场，受益于国内5G基站建设的速度加快，公司产品立式加工中心类通用机床延续上半年的增长势头，全年有望实现翻番。

#### ● 投资建议与盈利预测

考虑到苹果供应链和加工设备的双重国产化及数控机床主业凸显，预计公司20-22年归母净利润2.81/7.07/9.41亿元，给予公司“买入”的投资评级。

#### ● 风险提示

工控市场规模持续下滑；高端产品推广不及预期；市场竞争加剧。

#### 附表：盈利预测

| 财务数据和估值    | 2018   | 2019 | 2020E | 2021E | 2022E |
|------------|--------|------|-------|-------|-------|
| 营业收入(百万元)  | 5507   | 5439 | 3594  | 4252  | 5244  |
| 收入同比(%)    | -14    | -1   | -34   | 18    | 23    |
| 归母净利润(百万元) | -2866  | 13   | 281   | 707   | 941   |
| 归母净利润同比(%) | -722   | 100  | 2132  | 152   | 33    |
| ROE(%)     | -104.8 | 0.5  | 9.2   | 19.6  | 21.3  |
| 每股收益(元)    | -2.00  | 0.01 | 0.20  | 0.49  | 0.66  |

## 买入|维持

当前价/目标价：8.38元/12.9元

目标期限：6个月

#### 基本数据

52周最高/最低价(元)：12.5/2.8

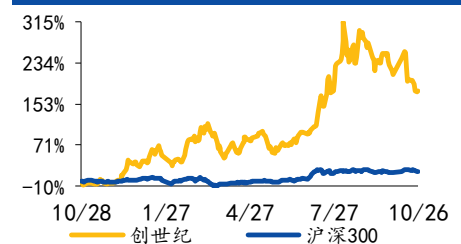
A股流通股(百万股)：1307.06

A股总股本(百万股)：1428.58

流通市值(百万元)：10953.17

总市值(百万元)：11971.51

#### 过去一年股价走势



资料来源：Wind

#### 相关研究报告

《国元证券公司研究-创世纪(300083)首次覆盖报告  
国内钻攻机龙头，受益于3C产业链国产化》2020.10.11

#### 报告作者

分析师 满在朋

执业证书编号 S0020519070001

电话 021-51097188-1851

邮箱 manzaipeng@gyzq.com.cn

**财务预测表**

| 资产负债表          |       |       |       |       |       |
|----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 单位:百万元         |       |       |       |       |       |
| 会计年度           | 2018  | 2019  | 2020E | 2021E | 2022E |
| <b>流动资产</b>    | 4874  | 4206  | 4632  | 5415  | 6390  |
| 现金             | 471   | 688   | 654   | 1014  | 1417  |
| 应收账款           | 1640  | 1331  | 1701  | 1987  | 2355  |
| 其他应收款          | 168   | 162   | 162   | 170   | 210   |
| 预付账款           | 89    | 60    | 46    | 47    | 55    |
| 存货             | 2082  | 1338  | 1533  | 1609  | 1690  |
| 其他流动资产         | 425   | 627   | 537   | 588   | 665   |
| <b>非流动资产</b>   | 3541  | 3122  | 3306  | 3395  | 3552  |
| 长期投资           | 185   | 99    | 88    | 92    | 96    |
| 固定资产           | 1208  | 802   | 801   | 674   | 546   |
| 无形资产           | 201   | 174   | 371   | 612   | 908   |
| 其他非流动资产        | 1948  | 2047  | 2046  | 2017  | 2001  |
| <b>资产总计</b>    | 8416  | 7328  | 7937  | 8810  | 9942  |
| <b>流动负债</b>    | 5119  | 3699  | 4023  | 4323  | 4668  |
| 短期借款           | 1072  | 744   | 744   | 744   | 744   |
| 应付账款           | 1714  | 1365  | 1493  | 1642  | 1806  |
| 其他流动负债         | 2333  | 1589  | 1786  | 1937  | 2117  |
| <b>非流动负债</b>   | 534   | 860   | 870   | 876   | 863   |
| 长期借款           | 0     | 145   | 150   | 155   | 160   |
| 其他非流动负债        | 534   | 715   | 720   | 721   | 703   |
| <b>负债合计</b>    | 5652  | 4558  | 4894  | 5200  | 5531  |
| 少数股东权益         | 29    | -3    | -6    | -6    | -6    |
| 股本             | 1432  | 1431  | 1431  | 1431  | 1431  |
| 资本公积           | 3670  | 3657  | 3657  | 3657  | 3657  |
| 留存收益           | -2358 | -2336 | -2056 | -1491 | -693  |
| 归属母公司股东权益      | 2735  | 2773  | 3049  | 3617  | 4417  |
| <b>负债和股东权益</b> | 8416  | 7328  | 7937  | 8810  | 9942  |
| <b>现金流量表</b>   |       |       |       |       |       |
| 单位:百万元         |       |       |       |       |       |
| 会计年度           | 2018  | 2019  | 2020E | 2021E | 2022E |
| <b>经营活动现金流</b> | -88   | -325  | 345   | 834   | 929   |
| 净利润            | -2868 | 7     | 278   | 707   | 941   |
| 折旧摊销           | 441   | 224   | 154   | 155   | 154   |
| 财务费用           | 102   | 114   | 62    | 60    | 55    |
| 投资损失           | 16    | -42   | 18    | 0     | 0     |
| 营运资金变动         | -248  | -733  | -34   | -168  | -253  |
| 其他经营现金流        | 2469  | 104   | -134  | 80    | 33    |
| <b>投资活动现金流</b> | -212  | 22    | -246  | -281  | -334  |
| 资本支出           | 181   | 145   | 0     | 0     | 0     |
| 长期投资           | 16    | -0    | -4    | 8     | 9     |
| 其他投资现金流        | -15   | 168   | -250  | -272  | -325  |
| <b>筹资活动现金流</b> | 69    | 131   | -133  | -193  | -193  |
| 短期借款           | 103   | -328  | 0     | 0     | 0     |
| 长期借款           | 0     | 145   | 5     | 5     | 5     |
| 普通股增加          | -0    | -1    | 0     | 0     | 0     |
| 资本公积增加         | 4     | -13   | 0     | 0     | 0     |
| 其他筹资现金流        | -39   | 328   | -138  | -198  | -198  |
| <b>现金净增加额</b>  | -230  | -172  | -34   | 361   | 403   |

**利润表**

| 单位:百万元          |       |      |       |       |       |
|-----------------|-------|------|-------|-------|-------|
| 会计年度            | 2018  | 2019 | 2020E | 2021E | 2022E |
| <b>营业收入</b>     | 5507  | 5439 | 3594  | 4252  | 5244  |
| 营业成本            | 4816  | 4800 | 2561  | 2874  | 3491  |
| 营业税金及附加         | 26    | 25   | 23    | 24    | 26    |
| 营业费用            | 270   | 178  | 162   | 170   | 184   |
| 管理费用            | 509   | 346  | 252   | 268   | 288   |
| 研发费用            | 230   | 122  | 149   | 149   | 157   |
| 财务费用            | 102   | 114  | 62    | 60    | 55    |
| 资产减值损失          | -2408 | -59  | 220   | 40    | 20    |
| 公允价值变动收益        | 3     | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 投资净收益           | -16   | 42   | -18   | 0     | 0     |
| <b>营业利润</b>     | -2803 | 63   | 331   | 834   | 1108  |
| 营业外收入           | 1     | 2    | 8     | 9     | 10    |
| 营业外支出           | 9     | 15   | 9     | 11    | 12    |
| <b>利润总额</b>     | -2810 | 51   | 331   | 832   | 1107  |
| 所得税             | 58    | 43   | 53    | 125   | 166   |
| <b>净利润</b>      | -2868 | 7    | 278   | 707   | 941   |
| 少数股东损益          | -2    | -5   | -3    | 0     | 0     |
| <b>归属母公司净利润</b> | -2866 | 13   | 281   | 707   | 941   |
| EBITDA          | -2260 | 401  | 547   | 1048  | 1316  |
| <b>EPS (元)</b>  | -2.00 | 0.01 | 0.20  | 0.49  | 0.66  |

**主要财务比率**

| 会计年度           | 2018   | 2019   | 2020E  | 2021E | 2022E |
|----------------|--------|--------|--------|-------|-------|
| <b>成长能力</b>    |        |        |        |       |       |
| 营业收入(%)        | -14.3  | -1.2   | -33.9  | 18.3  | 23.3  |
| 营业利润(%)        | -610.5 | 102.3  | 423.7  | 151.7 | 32.9  |
| 归属母公司净利润(%)    | -721.9 | 100.4  | 2131.5 | 152.1 | 33.0  |
| <b>获利能力</b>    |        |        |        |       |       |
| 毛利率(%)         | 12.5   | 11.7   | 28.7   | 32.4  | 33.4  |
| 净利率(%)         | -52.0  | 0.2    | 7.8    | 16.6  | 17.9  |
| ROE(%)         | -104.8 | 0.5    | 9.2    | 19.6  | 21.3  |
| ROIC(%)        | -84.5  | 0.7    | 8.1    | 17.7  | 21.2  |
| <b>偿债能力</b>    |        |        |        |       |       |
| 资产负债率(%)       | 67.2   | 62.2   | 61.7   | 59.0  | 55.6  |
| 净负债比率(%)       | 18.97  | 30.01  | 26.62  | 25.15 | 23.73 |
| 流动比率           | 0.95   | 1.14   | 1.15   | 1.25  | 1.37  |
| 速动比率           | 0.13   | 0.77   | 0.76   | 0.87  | 1.00  |
| <b>营运能力</b>    |        |        |        |       |       |
| 总资产周转率         | 0.56   | 0.69   | 0.47   | 0.51  | 0.56  |
| 应收账款周转率        | 3      | 3      | 2      | 2     | 2     |
| 应付账款周转率        | 2.93   | 3.12   | 1.79   | 1.83  | 2.02  |
| <b>每股指标(元)</b> |        |        |        |       |       |
| 每股收益(最新摊薄)     | -2.00  | 0.01   | 0.20   | 0.49  | 0.66  |
| 每股经营现金流(最新摊薄)  | -0.06  | -0.23  | 0.24   | 0.58  | 0.65  |
| 每股净资产(最新摊薄)    | 1.91   | 1.94   | 2.13   | 2.53  | 3.09  |
| <b>估值比率</b>    |        |        |        |       |       |
| P/E            | -4.18  | 953.58 | 42.73  | 16.95 | 12.74 |
| P/B            | 4.38   | 4.32   | 3.93   | 3.32  | 2.71  |
| EV/EBITDA      | -6     | 32     | 24     | 12    | 10    |

## 投资评级说明

| (1) 公司评级定义 |                                 | (2) 行业评级定义 |                                |
|------------|---------------------------------|------------|--------------------------------|
| 买入         | 预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20% 以上   | 推荐         | 预计未来 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10% 以上 |
| 增持         | 预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20% 之间 | 中性         | 预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10% 之间 |
| 持有         | 预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5% 之间    | 回避         | 预计未来 6 个月内，行业指数表现劣于市场指数 10% 以上 |
| 卖出         | 预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5% 以上    |            |                                |

## 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺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操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。

## 证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》(Z23834000), 国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

## 一般性声明

本报告仅供国元证券股份有限公司（以下简称“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。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或间接损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、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的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、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。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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本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投资银行业务服务或其他服务。

## 免责声明

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。网址：

www.gyzq.com.cn

## 国元证券研究中心

| 合肥                                | 上海                                   |
|-----------------------------------|--------------------------------------|
| 地址：安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券 | 地址：上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券 |
| 邮编：230000                         | 邮编：200135                            |
| 传真：(0551) 62207952                | 传真：(021) 68869125                    |
|                                   | 电话：(021) 51097188                    |