

主业增长与结构件出清并行，利润有望迎拐点

——创世纪(300083)业绩预告点评

买入|维持

事件：

公司发布2020年业绩预告及精密结构件业务整合基本完成的公告，2020年公司实现收入33.2至35.2亿元，归母净利润-5.78至-6.28亿元；子公司创世纪机械实现归母净利润4.93至5.15亿元，同比增长34%至40%。

核心要点：

● 结构件出清有望迎利润拐点，子公司创世纪机械净利润增长超30%

2020年公司总营收33.2至35.2亿元，其中精密结构件业务收入持续下降至3.06亿元，约占总营收的9%；截至2020年底，精密结构件业务员工人数仅剩44人，资产账面价值3.29亿元，占公司2019年资产总额的4.48%，未来不存在较大减值压力，人员和资产的整合与剥离已基本完成。剔除结构件后，公司营收30.1至32.1亿元，子公司创世纪机械作为数控机床业务载体，实现归母净利润4.93至5.15亿元，同比增长34%至40%，大幅增长。

● Q4数控机床出货量环比提升，已拓展3C领域典型客户

2020年公司数控机床产品累计出货量(含经营性租赁)首次突破2万台，Q4出货超6940台，环比提升11.4%。公司是国产钻攻机厂商中的佼佼者，深耕3C产业链多年，在下游厂商扩产及设备加速国产替代的背景下，公司抓住机遇在核心用户全面渗透，部分典型客户也首次成为重要客户，钻攻机订单充足、产销两旺。通用机床累计出货量超5000台，其中立式加工中心类通用机床出货连续第三年实现翻番，成为公司业务增长的关键点。

● 股权激励计划绑定管理层利益，进一步激活公司经营活力

公司发布激励计划拟授予限制性股票4200万股，约占计划草案公告时公司总股本的2.94%。业绩考核年度为2020至2022年三个会计年度，业绩考核指标为：1) 2020年营业收入不低于28亿元；2) 2021年营业收入不低于38亿元，或2020至2021年两年累计营业收入不低于66亿元；3) 2022年营业收入不低于51亿元，或2020至2022年三年累计营业收入不低于117亿元。激励对象涵盖公司董事长、董事、高管、核心技术人员等合计125人，进一步鼓励公司员工，激活公司经营活力。

● 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2020至2022年归母净利润-6.05/7.46/9.86亿元，对应P/E分别为-28/23/17倍，维持公司“买入”投资评级。

● 风险提示

手机供应链厂商后续扩产不及预期；CNC加工设备过剩；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	3401	4252	5241
收入同比(%)	-14	-1	-37	25	23
归母净利润(百万元)	-2866	13	-605	746	986
归母净利润同比(%)	-722	100	-4911	223	32
ROE(%)	-104.8	0.5	-28.0	26.9	27.3
每股收益(元)	-2.00	0.01	-0.42	0.52	0.69
市盈率(P/E)	-5.87	1337.06	-27.79	22.55	17.06

资料来源：Wind, 国元证券研究所(股价数据取2021年1月29日)

当前价：11.75元

目标期限：6个月

基本数据

52周最高/最低价(元)：12.5/3.95

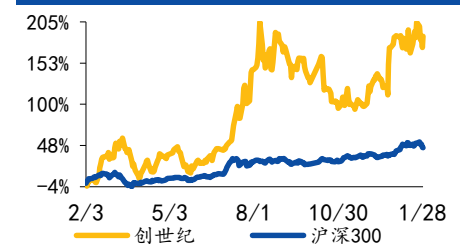
A股流通股(百万股)：1307.06

A股总股本(百万股)：1428.58

流通市值(百万元)：15357.97

总市值(百万元)：16785.83

过去一年股价走势



资料来源：Wind

相关研究报告

《国元证券公司点评-创世纪(300083)事件点评：国家制造业基金入股，核心主业注入强心剂》2020.12.23

《国元证券公司点评-创世纪(300083)事件点评：股权激励即将落地，激发公司经营活力》2020.11.18

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
流动资产	4874	4206	4528	4282	5141
现金	471	688	620	593	759
应收账款	1640	1331	1990	1523	1502
其他应收款	168	162	105	131	159
预付账款	89	60	44	47	55
存货	2082	1338	1229	1433	1976
其他流动资产	425	627	541	556	691
非流动资产	3541	3122	3091	2918	2766
长期投资	185	99	91	82	82
固定资产	1208	802	801	674	546
无形资产	201	174	214	252	292
其他非流动资产	1948	2047	1985	1909	1845
资产总计	8416	7328	7619	7200	7907
流动负债	5119	3699	4604	3576	3454
短期借款	1072	744	2415	1148	744
应付账款	1714	1365	785	924	1096
其他流动负债	2333	1589	1405	1505	1615
非流动负债	534	860	847	850	834
长期借款	0	145	145	145	145
其他非流动负债	534	715	702	705	689
负债合计	5652	4558	5452	4426	4288
少数股东权益	29	-3	4	4	4
股本	1432	1431	1431	1431	1431
资本公积	3670	3657	3657	3657	3657
留存收益	-2358	-2336	-2941	-2339	-1496
归属母公司股东权益	2735	2773	2163	2769	3614
负债和股东权益	8416	7328	7619	7200	7907

现金流量表					
单位:百万元					
会计年度	2018	2019	2020E	2021E	2022E
经营活动现金流	-88	-325	-1308	1496	807
净利润	-2868	7	-598	746	986
折旧摊销	441	224	195	196	195
财务费用	102	114	108	120	73
投资损失	16	-42	16	-55	-67
营运资金变动	-248	-733	-1405	384	-238
其他经营现金流	2469	104	375	106	-141
投资活动现金流	-212	22	-324	2	-20
资本支出	181	145	0	0	0
长期投资	16	-0	-8	-9	0
其他投资现金流	-15	168	-332	-7	-20
筹资活动现金流	69	131	1564	-1525	-620
短期借款	103	-328	1671	-1267	-404
长期借款	0	145	0	0	0
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	-107	-258	-217
现金净增加额	-230	-172	-68	-27	166

利润表					
单位:百万元					
会计年度	2018	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入	5507	5439	3401	4252	5241
营业成本	4816	4800	2416	2871	3532
营业税金及附加	26	25	20	26	31
营业费用	270	178	143	149	173
管理费用	509	346	571	332	393
研发费用	230	122	149	162	174
财务费用	102	114	108	120	73
资产减值损失	-2408	-59	590	0	0
公允价值变动收益	3	0	0	0	0
投资净收益	-16	42	-16	55	67
营业利润	-2803	63	-653	891	1172
营业外收入	1	2	2	2	2
营业外支出	9	15	65	5	8
利润总额	-2810	51	-716	888	1166
所得税	58	43	-118	142	181
净利润	-2868	7	-598	746	986
少数股东损益	-2	-5	7	0	0
归属母公司净利润	-2866	13	-605	746	986
EBITDA	-2260	401	-350	1207	1440
EPS (元)	-2.00	0.01	-0.42	0.52	0.69

主要财务比率					
会计年度	2018	2019	2020E	2021E	2022E
成长能力					
营业收入(%)	-14.3	-1.2	-37.5	25.0	23.3
营业利润(%)	-610.5	102.3	-1132.4	236.4	31.6
归属母公司净利润(%)	-721.9	100.4	-4911.4	223.2	32.2
获利能力					
毛利率(%)	12.5	11.7	29.0	32.5	32.6
净利率(%)	-52.0	0.2	-17.8	17.5	18.8
ROE(%)	-104.8	0.5	-28.0	26.9	27.3
ROIC(%)	-84.5	0.7	-9.2	19.8	23.4
偿债能力					
资产负债率(%)	67.2	62.2	71.5	61.5	54.2
净负债比率(%)	18.97	30.01	55.75	40.03	31.90
流动比率	0.95	1.14	0.98	1.20	1.49
速动比率	0.13	0.77	0.66	0.67	0.82
营运能力					
总资产周转率	0.56	0.69	0.46	0.57	0.69
应收账款周转率	3	3	2	2	3
应付账款周转率	2.93	3.12	2.25	3.36	3.50
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	-2.00	0.01	-0.42	0.52	0.69
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.06	-0.23	-0.91	1.05	0.56
每股净资产(最新摊薄)	1.91	1.94	1.51	1.94	2.53
估值比率					
P/E	-5.87	1337.06	-27.79	22.55	17.06
P/B	6.15	6.06	7.77	6.07	4.65
EV/EBITDA	-8	44	-51	15	12

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。

免责条款

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