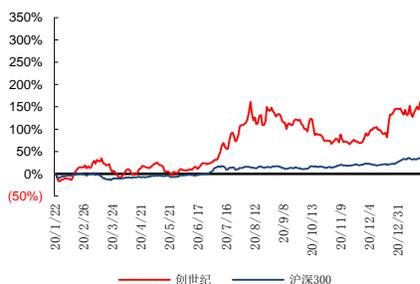




信息技术 技术硬件与设备

基本完成精密结构件业务整合，机床龙头再度起航

■ 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)	16,814/15,358
12个月最高/最低(元)	12.50/3.95

相关研究报告:

创世纪(300083)《高端装备业务持续大幅增长，核心客户不断突破》
--2020/10/16

创世纪(300083)《上半年业绩大幅增长，机床龙头再启航》
--2020/08/25

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：

证券分析师助理：曾博文

E-MAIL: zengbw@tpyzq.com

事件：公司近期公布年度业绩预告，公司2020年实现归属于上市公司股东的亏损：5.78亿元—6.28亿元，从事高端智能装备业务的深圳市创世纪机械有限公司净利润达到4.93-5.15亿元，同比增长34%—40%。

点评：

钻攻机床突破典型客户，通用机床连续3年翻番增长。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。

2020年度，公司通过强化产销协调能力，优化供应链保障能力，提高生产和装配效率，实行均衡交付等多种手段，最大化挖掘交付潜力，全年数控机床产品累计出货量(含少量以经营性租赁实现的交付)首次突破20,000台，其中通用机床产品全年累计出货量突破5,000台，公司高端智能装备业务发展质量全面提升：1、公司产品在大3C领域及核心用户全面渗透，国产替代加速，部分典型客户首次成为公司的重要合作客户，钻铣攻牙加工中心产品订单充足、产销两旺。2、同时，近年来公司整合内部资源持续布局通用机床市场，立式加工中心类通用机床产品出货连续第三年实现翻番，成为公司业务增长的关键驱动力。

结构件业务基本完成剥离。第四季度公司加快精密结构件业务整合进度，在经营性亏损、资产减值损失、信用减值损失、资产处置损失上分别对于利润造成亏损2.23、2.27、1.58、2.15亿元，截至2020年12月31日，公司精密结构件业务的整合与剥离工作已基本完成。

我们预计行业将会进入持续上行期。金属切削机床12月份同比增长32.4%，累计同比增长5.9%，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-6、6.4、8.3亿，21-22年对应估值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	3426.74	4112.09	4934.51
增长率	-1.22%	-37.00%	20.00%	20.00%
归属母公司净利润(百万元)	12.58	-599.34	636.95	822.89
增长率	-99.56%	-4866.10%	6.28%	29.19%
每股收益 EPS(元)	0.01	-0.42	0.45	0.58
PE	1337	-28	26	20
PB	6.07	7.86	6.06	4.67

利润表 (百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	5439.27	3426.74	4112.09	4934.51
营业成本	4800.25	2570.05	2713.98	3207.43
营业税金及附加	25.09	25.70	30.84	37.01
销售费用	178.33	137.07	164.48	197.38
管理费用	345.72	411.21	467.54	532.93
财务费用	113.88	110.00	30.00	35.00
资产减值损失	-58.76	950.00	8.00	9.00
投资收益	41.76	50.00	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	-700.29	757.24	975.76
其他非经营损益	-12.67	-4.81	-7.89	-7.66
利润总额	50.59	-705.11	749.35	968.10
所得税	43.10	-105.77	112.40	145.22
净利润	7.48	-599.34	636.95	822.89
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	-599.34	636.95	822.89
资产负债表 (百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E
货币资金	687.52	1038.53	1815.02	2739.78
应收和预付款项	2091.98	1167.15	1392.88	1671.41
存货	1337.70	-9.34	34.03	291.85
其他流动资产	88.75	72.56	78.07	84.69
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	5229.27	6118.29	7423.93
短期借款	744.08	600.00	800.00	1000.00
应付和预收款项	2376.34	1577.01	1626.10	1898.66
长期借款	145.00	145.00	145.00	145.00
其他负债	1292.84	767.77	770.75	780.94
负债合计	4558.25	3089.78	3341.85	3824.61
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	-2935.54	-2298.59	-1475.71
归属母公司股东权益	2772.97	2142.32	2779.27	3602.16
少数股东权益	-2.83	-2.83	-2.83	-2.83
股东权益合计	2770.13	2139.49	2776.44	3599.32
负债和股东权益合计	7328.39	5229.27	6118.29	7423.93
业绩和估值指标	2019A	2020E	2021E	2022E
EBITDA	400.93	-428.21	949.32	1172.84
PE	1337.05	-28.05	26.40	20.43
PB	6.07	7.86	6.06	4.67
PS	3.09	4.91	4.09	3.41
EV/EBITDA	43.98	-38.91	16.94	13.10

现金流量表 (百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E
净利润	7.48	-599.34	636.95	822.89
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	950.00	8.00	9.00
经营营运资本变动	1520.02	728.80	-220.04	-142.49
其他	-2131.3	-286.16	-60.50	-176.72
经营活动现金流净额	-324.90	1065.38	556.49	709.76
资本支出	379.05	0.00	0.00	0.00
其他	-356.57	50.00	50.00	50.00
投资活动现金流净额	22.48	50.00	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	351.01	776.49	924.76
财务分析指标	2019A	2020E	2021E	2022E
成长能力				
销售收入增长率	-1.22%	-37.00%	20.00%	20.00%
营业利润增长率	-97.74	-1207.03	8.13%	28.86%
净利润增长率	-99.74	-8107.63	6.28%	29.19%
EBITDA 增长率	-82.26	-206.81	121.69%	23.55%
获利能力				
毛利率	11.75%	25.00%	34.00%	35.00%
三费率	11.73%	19.21%	16.10%	15.51%
净利率	0.14%	-17.49%	15.49%	16.68%
ROE	0.27%	-28.01%	22.94%	22.86%
ROA	0.10%	-11.46%	10.41%	11.08%
ROIC	0.67%	-15.27%	27.22%	32.74%
EBITDA/销售收入	7.37%	-12.50%	23.09%	23.77%
营运能力				
总资产周转率	0.69	0.55	0.72	0.73
固定资产周转率	5.41	4.63	6.69	10.08
应收账款周转率	3.66	2.99	3.90	3.90
存货周转率	1.72	2.46	3.62	3.82
销售商品提供劳务收	82.64%	—	—	—
资本结构				
资产负债率	62.20%	59.09%	54.62%	51.52%
带息债务/总负债	30.13%	39.79%	42.77%	42.60%
流动比率	1.14	1.02	1.34	1.61
速动比率	0.78	1.02	1.32	1.52
每股指标				
每股收益	0.01	-0.42	0.45	0.58
每股净资产	1.94	1.50	1.94	2.52
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	zhaf1@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。