

高质量蜕变前行，通用机床放量可期

买入|维持

——创世纪(300083)2020年年报及2021年一季报点评

事件:

4月26日，公司发布2020年年报及2021年一季报。2020年，公司实现营业收入34.75亿元，归母净利润-6.95亿元；一季度营收11.41亿元，同比增长(调整后)125.34%，归母净利润1.34亿元，同比增长(调整后)654.47%。

点评:

● 20年3C机床出货量占据主要位置，21Q1通用机床表现优异

2020年，公司数控机床销量15657台，同比+39.47%；出货量(含部分租赁交付)20364台，其中，以钻攻机为主的3C系列机床出货量15278台，以立加V系列为主的通用机床5086台，3C系列占据主要位置，通用机床提升空间较大。2021年一季度，数控机床产品出货量5531台，其中3C系列2929台，占2020年全年的19.17%；通用机床2602台，占2020年全年的51.16%，公司在通用领域的快速布局成效显著，出货量比较亮眼。

● 经营现金流显著提升，期间费用持续优化

2020年，主业所在子公司创世纪机械毛利率29.69%，净利率16.46%，盈利能力与2019年持平；经营现金流净额6.74亿元，同比+165.43%，主要系数控机床销售规模大幅提升，收款良好，现金流得到较大优化；截至2020年底，结构件相关的剩余资产2.65亿元，占总资产比例3.49%，整体规模不大且将持续减少，预计未来不存在显著减值压力。2021年一季度，子公司营收11.12亿元，同比+196.15%，归母净利润1.8亿元，同比增长217.61%；公司不断强化弹性费用控制，期间费用率(不考虑股权激励费用影响)13.44%，同比-5.21pcts；净利率16.12%，同比+1.1pcts。

● 产能逐步释放，加速3C系列机床进口替代，拓展高端通用机床领域

2020年，公司的中高端数控机床产品与服务获得了诸多一线客户的高度认可，比亚迪电子、富士康、领益智造、蓝思科技、欧菲光、长盈精密、中国中车、上汽通用、中航工业等多个知名用户已成为公司产品的重要客户。2021年，公司将继续围绕大3C领域及关键核心用户进行渗透，提升进口替代比重，同时继续提高立式加工中心市场份额，提升该领域的品牌知名度和美誉度；在产能拓展方面，加快东莞沙田(一期)基地及宜宾基地建设进度，按计划实现投产，缓解产能紧张局面。

● 投资建议与盈利预测

我们预计，公司2021至2023年归母净利润6.61/9.67/12.35亿元，对应P/E分别为28/19/15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	2019	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	5439	3475	4252	5334	6481
收入同比(%)	-1	-36	22	25	22
归母净利润(百万元)	13	-695	661	967	1235
归母净利润同比(%)	100	-5627	195	46	28
ROE(%)	0.5	-33.5	21.1	24.5	24.6
每股收益(元)	0.01	-0.46	0.43	0.63	0.81
市盈率(P/E)	1448.09	-26.20	27.53	18.83	14.74

资料来源: Wind, 国元证券研究所

基本数据

52周最高/最低价(元): 15.66 / 4.64

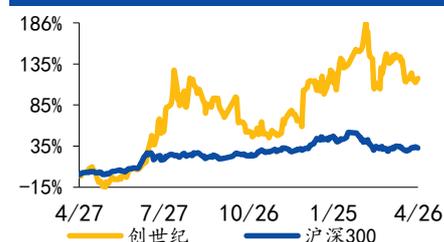
A股流通股(百万股): 1308.09

A股总股本(百万股): 1526.38

流通市值(百万元): 15605.49

总市值(百万元): 18209.72

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)业绩预告点评: 主业增长与结构件出清并行，利润有望迎拐点》
2021.01.31

《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

《国元证券行业研究-机械行业2021年投资策略: 乘风向上，国产崛起》2020.12.01

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	2019	2020	2021E	2022E	2023E
流动资产	4206	4592	5765	7416	9640
现金	688	706	1262	1886	3399
应收账款	1331	1139	1403	1760	2074
其他应收款	162	43	106	119	129
预付账款	60	125	157	194	213
存货	1338	1462	1608	1812	1942
其他流动资产	627	1118	1230	1645	1883
非流动资产	3122	2985	2862	2788	2731
长期投资	99	8	10	9	9
固定资产	802	424	530	549	566
无形资产	174	338	319	299	278
其他非流动资产	2047	2214	2003	1932	1878
资产总计	7328	7577	8628	10204	12371
流动负债	3699	4772	4525	5069	5925
短期借款	744	601	727	688	687
应付账款	1365	1569	1657	2030	2452
其他流动负债	1589	2602	2141	2351	2786
非流动负债	860	735	959	1151	1352
长期借款	145	385	600	815	1029
其他非流动负债	715	349	359	336	323
负债合计	4558	5507	5484	6220	7278
少数股东权益	-3	-2	14	38	68
股本	1431	1429	1526	1526	1526
资本公积	3657	3661	3954	3954	3954
留存收益	-2336	-3031	-2370	-1555	-472
归属母公司股东权益	2773	2072	3129	3946	5026
负债和股东权益	7328	7577	8628	10204	12371

现金流量表					
单位:百万元					
会计年度	2019	2020	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	-325	183	448	824	1719
净利润	7	-696	678	991	1265
折旧摊销	224	244	158	186	211
财务费用	114	123	89	93	87
投资损失	-42	-13	-15	-22	-25
营运资金变动	-733	-170	-417	-383	201
其他经营现金流	104	695	-45	-40	-20
投资活动现金流	22	-292	-546	-129	-177
资本支出	145	337	110	120	160
长期投资	-0	-1	2	-1	0
其他投资现金流	168	44	-434	-10	-17
筹资活动现金流	131	139	654	-72	-29
短期借款	-328	-143	126	-39	-1
长期借款	145	240	215	215	215
普通股增加	-1	-2	98	0	0
资本公积增加	-13	5	293	0	0
其他筹资现金流	328	39	-77	-247	-242
现金净增加额	-172	30	556	624	1514

利润表					
单位:百万元					
会计年度	2019	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入	5439	3475	4252	5334	6481
营业成本	4800	2710	2856	3531	4264
营业税金及附加	25	23	28	27	32
营业费用	178	184	208	235	279
管理费用	346	340	306	363	421
研发费用	122	163	195	208	219
财务费用	114	123	89	93	87
资产减值损失	-59	-515	-50	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	42	13	15	22	25
营业利润	63	-632	814	1110	1425
营业外收入	2	10	8	67	78
营业外支出	15	13	10	5	5
利润总额	51	-634	812	1172	1498
所得税	43	61	134	182	232
净利润	7	-696	678	991	1265
少数股东损益	-5	-1	16	23	30
归属母公司净利润	13	-695	661	967	1235
EBITDA	401	-265	1061	1390	1722
EPS (元)	0.01	-0.49	0.43	0.63	0.81

主要财务比率					
会计年度	2019	2020	2021E	2022E	2023E
成长能力					
营业收入 (%)	-1.2	-36.1	22.4	25.4	21.5
营业利润 (%)	102.3	-1098.4	228.8	36.5	28.3
归属母公司净利润 (%)	100.4	-5626.8	195.2	46.2	27.7
获利能力					
毛利率 (%)	11.7	22.0	32.8	33.8	34.2
净利率 (%)	0.2	-20.0	15.6	18.1	19.1
ROE (%)	0.5	-33.5	21.1	24.5	24.6
ROIC (%)	0.7	-17.3	21.2	26.4	35.6
偿债能力					
资产负债率 (%)	62.2	72.7	63.6	61.0	58.8
净负债比率 (%)	30.01	33.29	39.64	37.76	35.21
流动比率	1.14	0.96	1.27	1.46	1.63
速动比率	0.77	0.66	0.92	1.11	1.30
营运能力					
总资产周转率	0.69	0.47	0.52	0.57	0.57
应收账款周转率	3	3	3	3	3
应付账款周转率	3.12	1.85	1.77	1.92	1.90
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	0.01	-0.46	0.43	0.63	0.81
每股经营现金流 (最新摊薄)	-0.21	0.12	0.29	0.54	1.13
每股净资产 (最新摊薄)	1.82	1.36	2.05	2.59	3.29
估值比率					
P/E	1448.09	-26.20	27.53	18.83	14.74
P/B	6.57	8.79	5.82	4.61	3.62
EV/EBITDA	48	-73	18	14	11

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

本报告由国元证券股份有限公司(以下简称“本公司”)在中国人民共和国内地(香港、澳门、台湾除外)发布, 仅供本公司的客户使用。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连带损失承担任何责任。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, 务必与本公司研究所联系。 网址: www.gyzq.com.cn

国元证券研究所

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