



工业 资本货物

2021-07-12

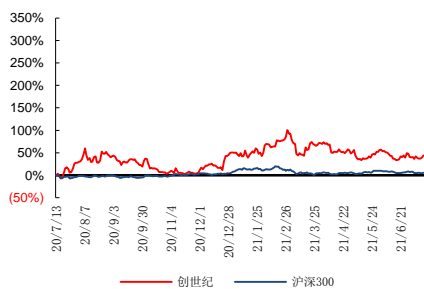
公司点评报告

买入/维持

创世纪(300083)

中报业绩亮眼，通用领域进展显著

■ 走势比较



■ 股票数据

| | |
|--------------|---------------|
| 总股本/流通(百万股) | 1,526/1,308 |
| 总市值/流通(百万元) | 16,592/14,219 |
| 12个月最高/最低(元) | 15.66/7.48 |

相关研究报告:

创世纪(300083)《一季度业绩大幅增长，看好机床龙头表现》
--2021/04/26

创世纪(300083)《基本完成精密结构件业务整合，机床龙头再度起航》
--2021/01/31

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

证券分析师：刘国清

电话：021-61372597

E-MAIL: liuqq@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：公司近期公告2021H1业绩预告，2021年1-6月实现归属于上市公司股东的净利润2.6-3亿元，同比增长86.11%-114.74%，不考虑股权激励费用影响，归母净利润达到3.6-4亿元，同比增长75.66%-95.18%。

点评：

高端整备业务持续爆发。

表观利润受到少数股东权益以及限制性股票激励影响，单看创世纪（高端装备板块）符合预期，保持高速增长。2021年上半年，公司高端智能装备业务延续了去年以来的高景气度，发展态势良好。分项来看，3C业务方面，公司在稳步推进传统3C领域“进口替代”的同时，积极开拓电子烟、无人机、自动化、AR/VR硬件设备等新领域的应用，实现部分“3C产品非3C化”。通用业务方面，上半年继续保持快速增长，半年度业务规模已超过2020年全年水平，且发展态势良好，成为公司业务增长的关键驱动力。

引入国家大基金，有望形成业务协同。2020年度，基于对公司高端智能装备业务，特别是通用机床业务快速增长及未来发展前景的充分认可，国家制造业基金向公司高端智能装备业务经营主体深圳创世纪投资5亿元，用于主营业务经营。公司成为数控机床领域首个获得国家制造业基金直投落地的企业，未来，公司将积极寻求与国家制造业基金的合作及协同，助推核心主业发展再上新台阶。在业务方面，国家制造业基金聚焦机床产业链上下游，选择核心功能部件、数控系统、机床整机和下游应用环节优势企业开展战略性投资，公司将积极参与相关业务合作。

我们预计行业将会进入持续上行期。从目前制造业投资情况来看，根据1-5月份行业数据，工业机器人产量1-5月份同比增长73%，叉车产量1-5月份同比增长73%。无论PMI数据、工业自动化设备制造厂家订单来看，近期订单情况仍然较好，根据我们此前的报告《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》，工业机器人、工业车辆、机床等数据形成明显的关联性，相关性较高。复盘过去10年工业叉车、工业机器人数据，可以看到基本呈现出3-4年维度周期性，在3-4年中会经历过一个较为完整的上升到下降的过程，此前3轮周期为2009-2012年，2013-2015年、2016-2019年，根据行业发展历程来进行推断，从19年年底开始，我们预计机床行业也将呈现一个不断向上的趋势，持续未来2年，预计21年处于上升通道。

盈利性预测与估值。我们预计公司21-22年归属于母公司股东净利润分别为5.6、8.2亿，21-22年对应估值29、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 | 562.50 | 822.89 |
| 增长率 | -99.56% | -4866.10% | -6.15% | 46.29% |
| 每股收益 EPS(元) | 0.01 | -0.42 | 0.39 | 0.58 |
| PE | 1279 | -27 | 29 | 20 |
| PB | 5.81 | 7.52 | 5.95 | 4.56 |

| 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 | 185.04 | 197.38 |
| 管理费用 | 345.72 | 411.21 | 534.57 | 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 | 669.65 | 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 | 661.77 | 968.10 |
| 所得税 | 43.10 | -105.77 | 99.26 | 145.22 |
| 净利润 | 7.48 | -599.34 | 562.50 | 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 | 562.50 | 822.89 |
| | | | | |
| 资产负债表 (百万元) | 2019A | 2020E | 2021E | 2022E |
| 货币资金 | 687.52 | 1038.53 | 1740.57 | 2665.33 |
| 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 | 6043.84 | 7349.48 |
| 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 | -2373.04 | -1550.15 |
| 归属母公司股东权益 | 2772.97 | 2142.32 | 2704.82 | 3527.71 |
| 少数股东权益 | -2.83 | -2.83 | -2.83 | -2.83 |
| 股东权益合计 | 2770.13 | 2139.49 | 2701.99 | 3524.87 |
| 负债和股东权益合计 | 7328.39 | 5229.27 | 6043.84 | 7349.48 |
| 业绩和估值指标 | 2019A | 2020E | 2021E | 2022E |
| EBITDA | 400.93 | -428.21 | 861.73 | 1172.84 |
| PE | 1279.02 | -26.84 | 28.59 | 19.55 |
| PB | 5.81 | 7.52 | 5.95 | 4.56 |
| PS | 2.96 | 4.69 | 3.91 | 3.26 |
| EV/EBITDA | 42.16 | -37.20 | 17.90 | 12.54 |

| 现金流量表 (百万元) | 2019A | 2020E | 2021E | 2022E |
|------------------|----------------|----------------|---------------|---------------|
| 净利润 | 7.48 | -599.34 | 562.50 | 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 | 482.04 | 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 | 702.04 | 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 | -4.38% | 45.71% |
| 净利润增长率 | -99.74 | -8107.63 | -6.15% | 46.29% |
| EBITDA 增长率 | -82.26 | -206.81 | 101.24% | 36.10% |
| 获利能力 | | | | |
| 毛利率 | 11.75% | 25.00% | 34.00% | 35.00% |
| 三费率 | 11.73% | 19.21% | 18.23% | 15.51% |
| 净利率 | 0.14% | -17.49% | 13.68% | 16.68% |
| ROE | 0.27% | -28.01% | 20.82% | 23.35% |
| ROA | 0.10% | -11.46% | 9.31% | 11.20% |
| ROIC | 0.67% | -15.27% | 24.20% | 32.74% |
| EBITDA/销售收入 | 7.37% | -12.50% | 20.96% | 23.77% |
| 营运能力 | | | | |
| 总资产周转率 | 0.69 | 0.55 | 0.73 | 0.74 |
| 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% | 55.29% | 52.04% |
| 带息债务/总负债 | 30.13% | 39.79% | 42.77% | 42.60% |
| 流动比率 | 1.14 | 1.02 | 1.31 | 1.59 |
| 速动比率 | 0.78 | 1.02 | 1.29 | 1.49 |
| 每股指标 | | | | |
| 每股收益 | 0.01 | -0.42 | 0.39 | 0.58 |
| 每股净资产 | 1.94 | 1.50 | 1.89 | 2.46 |
| 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 |
| 华东销售副总监 | 秦娟娟 | 18717767929 | qinjj@tpyzq.com |
| 华东销售总助 | 杨晶 | 18616086730 | yangjinga@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。