

上半年营收高速增长，通用机床势头良好

——创世纪(300083)2021年半年报点评

买入|维持

事件:

公司发布2021年半年度报告,上半年实现营收23.49亿元(同比+51.80%),Q2单季为12.09亿元(同比+16.05%,环比+5.95%);上半年实现归母净利润2.45亿元(同比+70.82%),Q2单季为1.10亿元(同比-12.00%,环比-17.81%)。

点评:

● **盈利能力保持稳定,若不考虑计提资产减值等影响,业绩符合预期**

2021H1公司实现毛利率31.47%(同比+5.6pcts),Q2单季为31.96%(同比+8pcts,环比+1.01pcts);2021H1公司净利率10.31%(同比+1.39pcts),Q2单季为9.00%(同比-2.98pcts,环比-2.69pcts),主要是计提资产减值、核销资产和计提费用所致。上半年公司计提各项资产减值准备合计6610.39万元(主要为应收账款减值),核销资产1.22亿元,合计减少归母净利润8646.01万元,若不考虑资产减值影响,公司实现净利润3.3亿元,符合业绩预期。2021H1期间费用率20.95%(同比+1.43pcts),主要是销售和研发费用率增长所致。报告期内,公司规模扩张带动相关运费与人工费用增长并加大研发投入,销售费用和研发费用分别同比+118.47%/+128.26%。报告期内,公司管理费用1.55亿元(同比+17.18%),期间确认股权激励费用6903.58万元,公司财务费用9131.69万元(同比+61.86%),增速较高主因期间计提了将制造业大基金投资作为金融负债的财务费用约4620万元。报告期内,公司经营现金净流量净额-8055.58万元,主要是高端装备销售规模增长,公司提高部件储备采购款增加所致。

● **3C和通用机床同步发展,产能即将全面到位**

公司数控机床分为通用型和3C型两大类产品。3C业务方面,核心产品高速钻铣攻牙加工中心累计交付量超过75000台,2021H1交付量超5000台,基本实现核心用户端的全面覆盖,具有较强的品牌影响力和市场竞争力。通用业务方面,2021年上半年继续保持快速增长,半年度的业务规模已超过2020年全年水平,且发展态势良好订单充足,将成为公司业务增长的关键驱动力。在产能拓展方面,公司加快东莞沙田(一期)基地及宜宾基地建设进度,预计下半年将全面投产,达产后总产能可达2500台/月。

● **制造业回暖释放机床需求,机床更新周期将至**

制造业呈现持续回暖趋势,有力地推动机床需求不断释放。据机床工具行业协会统计数据,2021上半年,重点联系企业金属加工机床新增订单同比+42.5%;截至6月底在手订单同比+25.8%。从行业内部情况看,机床行业十年更新周期将至,下游产业升级加速存量机床升级换代。公开信息显示,机床一般使用寿命为10年,而上一轮产量高峰期为2011至2014年。根据公开披露信息来看,2022至2024年,国内金属切削机床年均更新量约为78.9万台,较2020年44.6万台的产量,存在较大提升空间。机床更新周期的到来,将大量释放更新需求,行业的景气周期有望被进一步延长。与此同时,随着下游汽车、3C、航空等领域的产业升级,加工材料和加工工艺,都对机床的加工提出新的要求,进一步加速存量机床的升级换代。

● **投资建议与盈利预测**

预计公司2021至2023年净利润分别为5.87/7.74/10.06亿元,对应PE为39.5/30.0/23.1倍。考虑到公司规模优势及核心产品领先地位,维持“买入”评级。

● **风险提示**

通用机床拓展不及预期;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	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	5439.27	3475.38	4455.76	5431.04	6666.71
收入同比(%)	-1.22	-36.11	28.21	21.89	22.75
归母净利润(百万元)	12.58	-695.00	587.12	773.93	1005.64
归母净利润同比(%)	100.44	-5626.83	184.48	31.82	29.94
ROE(%)	0.45	-33.55	19.07	19.85	20.33
每股收益(元)	0.01	-0.46	0.38	0.51	0.66
市盈率(P/E)	1843.79	-33.36	39.49	29.96	23.06

资料来源:Wind,国元证券研究所

基本数据

52周最高/最低价(元):15.66/7.96

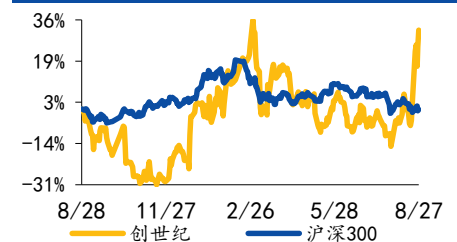
A股流通股(百万股):1308.09

A股总股本(百万股):1526.38

流通市值(百万元):19869.84

总市值(百万元):23185.72

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)2021年上半年业绩预告:净利润高速增长,通用机床有望成为关键驱动力》2021.07.13

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

联系人 杨伟婷

邮箱 yangweiting@gyzq.com.cn

财务预测表

资产负债表					
单位:百万元					
会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	4205.94	4592.18	5641.47	6782.52	8321.21
现金	687.52	705.68	980.27	1194.83	1736.41
应收账款	1331.07	1139.27	1477.09	1774.86	2121.35
其他应收款	162.32	43.11	53.47	59.74	73.33
预付账款	60.03	124.89	233.42	247.38	259.26
存货	1337.70	1461.53	1645.59	1947.25	2257.71
其他流动资产	627.30	1117.69	1251.64	1558.44	1873.16
非流动资产	3122.44	2984.72	3694.94	3895.73	4000.88
长期投资	99.36	8.18	3.00	0.00	0.00
固定资产	802.09	424.12	873.88	997.05	1022.61
无形资产	174.25	338.35	316.35	306.35	306.35
其他非流动资产	2046.74	2214.08	2501.71	2592.33	2671.92
资产总计	7328.39	7576.90	9336.41	10678.24	12322.09
流动负债	3698.57	4772.18	5225.29	5458.63	5753.62
短期借款	744.08	601.50	735.80	614.93	438.49
应付账款	1365.32	1568.57	1108.73	1272.25	1512.34
其他流动负债	1589.18	2602.12	3380.76	3571.44	3802.78
非流动负债	859.68	734.85	1037.38	1329.38	1630.38
长期借款	145.00	385.38	635.38	905.38	1205.38
其他非流动负债	714.68	349.47	402.00	424.00	425.00
负债合计	4558.25	5507.03	6262.66	6788.01	7384.00
少数股东权益	-2.83	-1.75	-5.27	-8.96	-8.96
股本	1430.94	1428.58	1526.38	1526.38	1526.38
资本公积	3656.55	3661.13	3953.66	3991.98	4027.17
留存收益	-2336.20	-3031.20	-2444.08	-1670.15	-664.51
归属母公司股东权益	2772.97	2071.62	3079.01	3899.19	4947.05
负债和股东权益	7328.39	7576.90	9336.41	10678.24	12322.09

现金流量表					
单位:百万元					
会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	-324.90	182.98	243.57	532.21	867.10
净利润	7.48	-695.60	583.60	770.24	1005.64
折旧摊销	223.79	244.19	194.02	235.93	279.31
财务费用	113.88	122.82	130.36	142.84	140.30
投资损失	-41.76	-13.20	-25.00	-45.00	-60.00
营运资金变动	-732.63	-170.14	-610.97	-672.99	-644.43
其他经营现金流	104.34	694.92	-28.44	101.20	146.28
投资活动现金流	22.48	-291.62	-651.69	-405.27	-340.97
资本支出	145.16	337.29	380.00	330.00	260.00
长期投资	-0.01	-1.25	173.08	57.27	71.97
其他投资现金流	167.64	44.42	-98.61	-18.00	-9.00
筹资活动现金流	130.70	138.52	682.71	87.62	15.45
短期借款	-328.13	-142.58	134.30	-120.86	-176.44
长期借款	145.00	240.38	250.00	270.00	300.00
普通股增加	-0.75	-2.36	97.80	0.00	0.00
资本公积增加	-13.32	4.58	292.53	38.32	35.19
其他筹资现金流	327.90	38.50	-91.92	-99.84	-143.30
现金净增加额	-171.98	29.81	274.58	214.56	541.58

利润表					
单位:百万元					
会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	5439.27	3475.38	4455.76	5431.04	6666.71
营业成本	4800.25	2709.69	2917.71	3534.04	4320.97
营业税金及附加	25.09	23.29	27.63	32.59	40.00
营业费用	178.33	184.40	227.24	276.98	333.34
管理费用	345.72	340.38	423.30	505.09	600.00
研发费用	122.31	162.66	185.60	205.91	229.34
财务费用	113.88	122.82	130.36	142.84	140.30
资产减值损失	-58.76	-514.82	-10.00	-8.00	-8.00
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	41.76	13.20	25.00	45.00	60.00
营业利润	63.26	-631.58	665.14	871.95	1137.31
营业外收入	2.31	9.93	45.00	58.50	76.05
营业外支出	14.98	12.82	7.00	8.00	9.00
利润总额	50.59	-634.47	703.14	922.45	1204.36
所得税	43.10	61.13	119.53	152.20	198.72
净利润	7.48	-695.60	583.60	770.24	1005.64
少数股东损益	-5.09	-0.60	-3.52	-3.69	0.00
归属母公司净利润	12.58	-695.00	587.12	773.93	1005.64
EBITDA	400.93	-264.58	989.51	1250.71	1556.92
EPS (元)	0.01	-0.49	0.38	0.51	0.66

主要财务比率

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
成长能力					
营业收入 (%)	-1.22	-36.11	28.21	21.89	22.75
营业利润 (%)	102.26	-1098.41	205.31	31.09	30.43
归属母公司净利润 (%)	100.44	-5626.83	184.48	31.82	29.94
获利能力					
毛利率 (%)	11.75	22.03	34.52	34.93	35.19
净利率 (%)	0.23	-20.00	13.18	14.25	15.08
ROE (%)	0.45	-33.55	19.07	19.85	20.33
ROIC (%)	0.70	-16.67	13.98	15.43	17.56
偿债能力					
资产负债率 (%)	62.20	72.68	67.08	63.57	59.92
净负债比率 (%)	30.01	33.29	35.79	36.10	35.26
流动比率	1.14	0.96	1.08	1.24	1.45
速动比率	0.77	0.62	0.74	0.87	1.03
营运能力					
总资产周转率	0.69	0.47	0.53	0.54	0.58
应收账款周转率	3.27	2.42	2.87	2.86	2.94
应付账款周转率	3.12	1.85	2.18	2.97	3.10
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	0.01	-0.46	0.38	0.51	0.66
每股经营现金流 (最新摊薄)	-0.21	0.12	0.16	0.35	0.57
每股净资产 (最新摊薄)	1.82	1.36	2.02	2.55	3.24
估值比率					
P/E	1843.79	-33.36	39.49	29.96	23.06
P/B	8.36	11.19	7.53	5.95	4.69
EV/EBITDA	60.31	-91.40	24.44	19.33	15.53

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”)在中华人民共和国境内(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