

证券研究报告

公司研究

公司点评报告

创世纪(300083)

投资评级 买入

上次评级 买入

罗政

执业编号: S1500520030002

联系电话: 18817583899

邮箱: luozheng@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

景气度延续，通用业务快速增长

2021年08月29日

事件: 公司发布 2021 年半年度报告, 2021 年上半年, 公司实现营收 23.49 亿元, 同比增长 51.80%, 实现归母净利润 2.45 亿元, 同比增长 70.82%, 上半年业绩略低于预期。

点评:

- **收入符合预期, 通用业务保持快速增长。** 2021 年上半年, 公司营收增速为 51.80%, 净利润增速为 70.82%。高端智能装备业务整体保持去年以来的高景气度。3C 业务增长稳定, 通用机业务保持快速增长, 2021 年上半年业务收入已超过去年全年, 是公司业务主要增长驱动力。
- **规模化优势逐渐体现, 净利润受多种不利因素影响。** 2021 年上半年, 上游钢材等原材料波动较大, 机床产品所需铸件、钣金件等原材料价格上涨, 公司积极发挥规模化集采优势, 有效减轻原材料价格上涨对成本的压力, 销售毛利率从 2020 年上半年的 25.87% 提升至 2021 年上半年的 31.47%, 规模化优势得到充分体现。由于公司上半年加强了产品研发和销售, 研发费用率和销售费用率有一定提升。公司 2021 年上半年计提各项资产减值准备合计 6610.39 万元, 使得归母净利润为 2.45 亿, 低于业绩预告的 2.6~3 亿区间。
- **行业景气度延续, 公司规模将持续增长。** 国内制造业景气度持续回暖, 机床行业总体仍然保持 2020 年下半年以来的恢复性增长。国内金属切削机床产量同比大幅增长 45.6%; 同比增速自 2020 年 4 月转正以来, 一直维持在两位数以上的水平。据机床工具行业协会统计数据, 2021 年 1-6 月, 重点联系企业金属加工机床新增订单同比增长 42.5%; 截至 6 月底, 在手订单同比增长 25.8%。2022-2024 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。公司在 3C 领域将继续巩固钻攻机市场份额, 推进传统 3C 领域“进口替代”进程并积极开拓电子烟、无人机、自动化、AR/VR 硬件设备等新领域应用。在通用机领域, 公司同时推进直销与分销、线上与线下相结合的全生态营销模式, 营业收入快速增长。在行业高景气度背景下, 公司业务规模有望快速提升。
- **盈利预测与投资评级:** 我们预计 2021 年至 2023 年净利润分别为 6.21 亿元、9.05 亿元、10.37 亿元, 相对应的 EPS 分别为 0.41 元/股、0.59 元/股和 0.68 元/股, 对应当前股价 PE 分别为 37 倍、26 倍和 22 倍。维持公司“买入”评级。
- **风险因素:** 市场竞争加剧风险苹果系设备切入进度不及预期; 下游需求持续性不及预期; 公司产能释放不及预期。原材料价格波动风险。

重要财务指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业总收入(百万元)	5,439	3,475	4,288	5,672	6,704
增长率 YoY %	-1.2%	-36.1%	23.4%	32.3%	18.2%
归属母公司净利润 (百万元)	13	-695	621	905	1,037
增长率 YoY%	100.4%	-5626.8%	189.4%	45.6%	14.6%
毛利率%	11.7%	22.0%	30.5%	30.5%	30.5%
净资产收益率ROE%	0.5%	-33.5%	22.3%	24.5%	21.9%
EPS(摊薄)(元)	0.01	-0.46	0.41	0.59	0.68
市盈率 P/E(倍)	484.31	—	37.33	25.63	22.36
市净率 P/B(倍)	2.20	8.68	8.31	6.27	4.90

资料来源：万得，信达证券研发中心预测；股价为2021年08月27日收盘价

资产负债表		单位:百万元				
会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	
流动资产	4,206	4,592	6,724	9,166	11,930	
货币资金	688	706	2,171	3,205	4,920	
应收票据	539	966	1,192	1,577	1,864	
应收账款	1,331	1,139	1,406	1,860	2,198	
预付账款	60	125	101	134	158	
存货	1,338	1,462	1,608	2,128	2,515	
其他	251	195	245	262	274	
非流动资产	3,122	2,985	3,058	3,065	3,057	
长期股权投资	99	8	8	8	8	
固定资产(合)	802	424	439	439	426	
无形资产	174	338	409	410	411	
其他	2,047	2,214	2,202	2,207	2,212	
资产总计	7,328	7,577	9,782	12,230	14,987	
流动负债	3,699	4,772	5,618	6,916	7,912	
短期借款	744	601	1,001	1,101	1,201	
应付票据	778	1,047	1,152	1,524	1,801	
应付账款	1,365	1,569	1,726	2,280	2,695	
其他	812	1,555	1,738	2,011	2,215	
非流动负债	860	735	1,375	1,620	2,344	
长期借款	145	385	625	770	1,010	
其他	715	349	749	849	1,333	
负债合计	4,558	5,507	6,993	8,536	10,256	
少数股东权益	-3	-2	-1	-1	-1	
归属母公司	2,773	2,072	2,791	3,695	4,732	
负债和股东权益	7,328	7,577	9,782	12,230	14,987	

重要财务指标		单位:百万元				
会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	
营业总收入	5,439	3,475	4,288	5,672	6,704	
同比(%)	-1.2%	-36.1%	23.4%	32.3%	18.2%	
归属母公司净利润	13	-695	621	905	1,037	
同比(%)	100.4	-5626.8	189.4%	45.6%	14.6%	
毛利率(%)	11.7%	22.0%	30.5%	30.5%	30.5%	
ROE%	0.5%	-33.5%	22.3%	24.5%	21.9%	
EPS(摊薄)(元)	0.01	-0.46	0.41	0.59	0.68	
P/E	484.31	—	37.33	25.63	22.36	
P/B	2.20	8.68	8.31	6.27	4.90	
EV/EBITDA	35.92	136.91	35.20	24.21	20.63	

利润表		单位:百万元				
会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	
营业总收入	5,439	3,475	4,288	5,672	6,704	
营业成本	4,800	2,710	2,982	3,944	4,662	
营业税金及	25	23	21	28	34	
销售费用	178	184	184	237	317	
管理费用	346	340	255	275	335	
研发费用	122	163	220	290	343	
财务费用	114	123	68	69	77	
减值损失合	-59	-515	0	0	0	
投资净收益	42	13	18	23	27	
其他	227	-62	141	199	243	
营业利润	63	-632	717	1,050	1,206	
营业外收支	-13	-3	15	14	14	
利润总额	51	-634	731	1,064	1,220	
所得税	43	61	110	160	183	
净利润	7	-696	622	905	1,037	
少数股东损	-5	-1	1	0	0	
归属母公司	13	-695	621	905	1,037	
EBITDA	191	132	682	962	1,086	
EPS(当	0.01	-0.46	0.41	0.59	0.68	

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	-325	183	481	801	1,009	
净利润	7	-696	622	905	1,037	
折旧摊销	224	77	55	66	73	
财务费用	114	117	66	90	107	
投资损失	0	0	-18	-23	-27	
营运资金变	-733	685	-221	-210	-153	
其它	63	0	-24	-26	-28	
投资活动现金流	22	-292	-87	-22	-10	
资本支出	-140	-335	-105	-46	-38	
长期投资	79	16	0	0	0	
其他	84	27	18	23	27	
筹资活动现金流	131	139	1,072	255	717	
吸收投资	0	1	98	0	0	
借款	991	293	640	245	340	
支付利息或	-86	-68	-66	-90	-107	
现金流净增加额	-172	30	1,465	1,034	1,715	

研究团队简介

罗政，复旦大学金融学硕士，曾任新华社上海分社记者、中信建投证券研究发展中心中小市值组研究员、国盛证券机械设备行业机械组负责人，2020年3月加入信达证券，负责机械设备行业研究工作。

刘崇武，中国科学院大学材料工程硕士，曾任财信证券研究发展中心机械设备行业研究员，2020年6月加入信达证券，从事机械设备行业研究。

刘卓，对外经济贸易大学金融学硕士，2017年加入信达证券研发中心，曾任农林牧渔行业研究员，现从事机械设备行业研究。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北区销售副总监(主持工作)	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售	卞双	13520816991	bianshuang@cindasc.com
华北区销售	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	刘晨旭	13816799047	liuchenxu@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华东区销售副总监(主持工作)	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华东区销售	张琼玉	13023188237	zhangqiongyu@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	王之明	15999555916	wangzhiming@cindasc.com
华南区销售	闫娜	13229465369	yanna@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类产品客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

评级说明

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。