

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 机械行业首席分析师
执业编号: S1500520030002

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

通用机床连续 4 年倍增，业绩受到减值影响

2022 年 02 月 20 日

事件: 公司发布 2021 年度报告, 2021 年公司实现营收 52.62 亿元, 同比增长 53.60%, 实现归母净利润 5.00 亿元, 同比增长 171.71%, 符合市场预期。

点评:

- **2021 年业绩大幅增长, 机床业务发展向好。** 2021 年, 创世纪实现营收 52.62 亿元, 同比增长 53.60%, 实现归母净利润 5.00 亿元, 同比增长 171.71%, 公司经营活动产生的现金流量净额 3.38 亿元, 同比增长 84.63%。近年来公司整体业绩受到结构件业务影响, 2020 年亏损 6.96 亿元, 同时 2020 也基本剥离掉了结构件业务, 2021 年公司成功实现扭亏为盈。同时公司机床营收规模和销量在国内也具有明显优势地位, 公司正向良好态势发展。
- **通用机床销量再次实现倍增, 高端机床逐步推出。** 依靠公司极具市场竞争力的立式加工中心(V 系列), 2021 年公司通用机床出货量超过 1 万台, 连续 4 年销量翻倍, 公司立式加工中心销量位列国内第一。2021 年公司五轴加工中心开始批量下线, 标志着公司在高端机床领域实现实质性突破, 同时公司的龙门加工中心、卧式加工中心和数控车床均实现批量销售, 将成为公司长期发展的重要储备力量。
- **产品线持续扩充, 积极拓展新能源市场。** 在保持 3C 领域的竞争优势同时, 公司不断扩充产品线, 目前正在研发投入的产品包括动柱式龙门系列、卧式加工系列、立式加工系列、斜床身数控车床、龙门加工中心、型材加工中心和钻攻加工中心。2021 年公司研发人员有 469 人, 同比增长 12.2%, 公司未来将持续加大研发投入, 推出多种机床产品。目前公司动柱式龙门机床已经量产 3 款机型, 还有两款机型将于 2022 年 6 月推出, 主要用于新能源细分市场。
- **非经营项目影响短期业绩, 2022 年有望大幅改善。** 2021 年公司计提信用减值损失和资产减值损失约 2 亿元, 同时报告期内股权激励费用高达 1.31 亿元, 对公司归母净利润影响较大。随着精密结构件业务的进一步处理, 2022 年公司减值的影响将明显减小, 同时股权激励费用也会大幅下滑, 公司实际经营能力将得到进一步体现。
- **盈利预测与投资评级:** 我们预计 2022 年至 2024 年净利润分别为 10.45 亿元、13.88 亿元、17.45 亿元, 相对应的 EPS 分别为 1.05 元/股、1.40 元/股和 1.76 元/股, 对应当前股价 PE 分别为 20 倍、15 倍和 12 倍。维持公司“买入”评级。
- **风险因素:** 市场竞争加剧风险; 下游需求持续性不及预期; 公司新产品开拓不及预期; 原材料价格波动风险。

重要财务指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入(百万元)	3,426	5,262	7,866	10,332	12,721
增长率 YoY %	-37.0%	53.6%	49.5%	31.4%	23.1%
归属母公司净利润 (百万元)	-697	500	1,045	1,388	1,745
增长率 YoY%	-5646.6%	171.7%	108.9%	32.9%	25.7%
毛利率%	19.5%	30.0%	29.1%	29.0%	29.0%
净资产收益率ROE%	-33.7%	15.9%	25.0%	24.9%	23.8%
EPS(摊薄)(元)	-0.49	0.34	0.68	0.90	1.13
市盈率 P/E(倍)	—	42.00	19.66	14.79	11.77
市净率 P/B(倍)	8.12	6.95	4.91	3.68	2.81

资料来源：万得，信达证券研发中心预测；股价为 2022 年 02 月 18 日收盘价

资产负债表					
单位:百万元					
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	4,592	5,390	7,568	10,373	13,511
货币资金	706	1,138	1,558	2,086	2,991
应收票据	966	552	539	1,132	1,743
应收账款	1,139	1,046	1,537	2,033	2,509
预付账款	125	183	279	367	452
存货	1,462	2,290	3,471	4,563	5,618
其他	195	180	185	192	198
非流动资产	2,985	3,470	3,595	3,710	3,802
长期股权投资	8	5	5	5	5
固定资产	424	576	609	667	720
无形资产	338	413	436	459	482
其他	2,214	2,476	2,545	2,579	2,594
资产总计	7,577	8,859	11,163	14,083	17,313
流动负债	4,772	4,524	5,734	7,220	8,663
短期借款	601	314	584	734	884
应付票据	1,047	1,383	2,095	2,754	3,390
应付账款	1,569	1,041	1,575	2,070	2,549
其他	1,555	1,786	1,480	1,663	1,839
非流动负债	735	1,200	1,246	1,288	1,330
长期借款	385	419	452	485	518
其他	349	781	795	804	813
负债合计	5,507	5,724	6,980	8,509	9,993
少数股东权益	-2	-1	-1	-1	-1
归属母公司	2,072	3,136	4,184	5,575	7,321
负债和股东权益	7,577	8,859	11,163	14,083	17,313

重要财务指标					
单位:百万元					
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	3,426	5,262	7,866	10,332	12,721
同比	-37.0%	53.6%	49.5%	31.4%	23.1%
归属母公司净利润	-697	500	1,045	1,388	1,745
同比	-	171.7%	108.9%	32.9%	25.7%
毛利率(%)	19.5%	30.0%	29.1%	29.0%	29.0%
ROE%	-33.7%	15.9%	25.0%	24.9%	23.8%
EPS(摊薄)(元)	-0.49	0.34	0.68	0.90	1.13
P/E	-	42.00	19.66	14.79	11.77
P/B	8.12	6.95	4.91	3.68	2.81
EV/EBITDA	1,339.99	26.37	17.54	12.65	9.53

利润表					
单位:百万元					
会计年度	202	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	3,42	5,262	7,866	10,332	12,721
营业成本	2,75	3,682	5,581	7,336	9,033
营业税金及附加	23	31	46	57	66
销售费用	97	229	340	442	534
管理费用	334	384	496	568	623
研发费用	163	221	330	434	534
财务费用	123	152	24	32	34
减值损失合计	-515	-32	-3	-2	-1
投资净收益	13	24	31	31	32
其他	-59	48	217	232	239
营业利润	-631	604	1,295	1,723	2,166
营业外收支	-3	14	5	5	5
利润总额	-634	619	1,300	1,728	2,171
所得税	64	122	256	340	427
净利润	-698	497	1,045	1,388	1,745
少数股东损益	-1	-3	0	0	0
归属母公司净	-697	500	1,045	1,388	1,745
EBITDA	13	846	1,194	1,630	2,088
EPS(当	-	0.34	0.68	0.90	1.13

现金流量表					
单位:百万元					
会计年度	202	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	183	338	334	577	961
净利润	-696	497	1,045	1,388	1,745
折旧摊销	77	118	120	135	158
财务费用	117	161	36	47	55
投资损失	0	11	-31	-31	-32
营运资金变动	685	-596	-850	-965	-961
其它	0	148	15	2	-4
投资活动现金	-292	-264	-205	-210	-209
资本支出	-335	-273	-221	-221	-221
长期投资	16	3	0	0	0
其他	27	5	16	11	12
筹资活动现金	139	330	290	161	153
吸收投资	1	465	0	0	0
借款	1,04	837	303	183	183
支付利息或股息	-68	-76	-36	-47	-55
现金流净增加额	30	404	420	528	905

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
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@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
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	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	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	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
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	黄夕航	16677109908	huangxihang@cindasc.com
华南区销售	许锦川	13699765009	xujinchuan@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。

评级说明

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。	

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。