

创世纪 (300083)

电子制造/电子

发布时间: 2021-02-01

证券研究报告 / 公司点评报告

买入

历史问题整改结束, 开启公司发展新纪元

事件: 近日公司发布 2020 业绩预告, 全年实现归母净利润亏损 5.78 亿-6.28 亿, 对此点评如下:

1、机床主业保持快速发展趋势。旗下机床子公司深圳创世纪全年实现 4.93 亿-5.15 亿, 同比增长 34%-40%。公司业绩增量体现在两方面: 一方面, 3c 领域发展及核心用户的全面渗透, 钻铣攻牙加工中心产品订单充足, 产销两旺; 另一方面, 公司加大力度整合资源布局通用机床市场, 立式加工中心类通用机床产品出货连续第三年实现翻番, 公司全年数控机床产品累计出货量(含少量以经营性租赁实现的交付)首次突破 20,000 台, 其中通用机床产品全年累计出货量突破 5,000 台, 公司高端智能装备业务发展质量全面提升。

2、亏损主要来自于精密结构件业务的整合与剥离, 截止去年底整改基本完成。据测算, 公司精密结构件业务全年预计亏损 10.71 亿-11.43 亿, 其中, 经营性亏损约 2.32 亿、资产减值损失 4.32 亿、信用资产减值损失 1.58 亿、资产处置损失约 2.15 亿。截至 2020 年 12 月 31 日, 公司精密结构件业务相关的资产账面价值合计为 3.29 亿, 占公司 2019 年末经审计的资产总额比例为 4.48%, 对公司经营不构成显著影响, 相关人员下降至 44 人, 后续会进一步推进剩余人员转移和安置, 公司遗留问题的整合与剥离工作已基本完成。

3、机床行业大有可为, 公司历史问题出清, 开启发展新纪元。a、机床行业体量规模大, 能够为企业成长壮大提供良好的土壤; b、公司依靠 3c 领域钻铣攻牙加工中心起家, 近年快速切入苹果产业链, 未来随着 3c 领域设备逐步进入更新换代周期及在苹果系渗透率的提升, 公司短中期发展确定性高; c、在传统通用机床领域开始发力, 有望再造一个创世纪。公司凭借原来 3c 加工中心产品供应链优势, 以立式加工中心为切入点, 为客户提供性价比极高的通用性产品, 产品竞争力强。继历史问题处理完毕以及实际控制人回归, 发展可期。

投资建议与评级: 暂不考虑股权激励费用, 预计公司 2021-2022 年的净利润为 7.13 亿和 9.04 亿, 对应 PE 分别为 23 倍、18 倍, 维持“买入”评级。

风险提示: 产能瓶颈; 新接订单不及预期。

财务摘要 (百万元)	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	5,507	5,439	3,363	4,429	5,309
(+/-)%	-14.25%	-1.22%	-38.17%	31.70%	19.87%
归属母公司净利润	-2,866	13	-614	713	904
(+/-)%	-721.88%	100.44%	-4984.44%	216.15%	26.66%
每股收益 (元)	-2.01	0.01	-0.43	0.50	0.63
市盈率	—	453.28	—	23.33	18.42
市净率	1.23	2.06	7.71	5.79	4.41
净资产收益率(%)	-104.79%	0.45%	-28.45%	24.84%	23.93%
股息收益率(%)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本 (百万股)	1,432	1,431	1,429	1,429	1,429

上次评级: 买入

股票数据	2021/01/29
6 个月目标价 (元)	17.00
收盘价 (元)	11.75
12 个月股价区间 (元)	3.95~12.50
总市值 (百万元)	16,785.83
总股本 (百万股)	1,429
A 股 (百万股)	1,429
B 股/H 股 (百万股)	0/0
日均成交量 (百万股)	55
历史收益率曲线	



相关报告
《面板国产替代、行业空间向上, 龙头有望受益》 --20210102
《静待面板龙头的戴维斯双击系列深度一》 --20201230
《电子行业 2021 年投资策略报告: 新技术与国产替代中的投资机遇》 --20201023
《5G、云计算催生 PCB 高景气, 头部厂商充分受益》 --20200629

证券分析师: 刘军

执业证书编号: S0550516090002

021-20361113 liujun@nesc.cn

证券分析师: 张检检

执业证书编号: S0550519090001

021-20361113 zhangjianjian@nesc.cn

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E
货币资金	688	1,295	1,205	1,788
交易性金融资产	45	45	45	45
应收款项	1,870	813	1,070	1,283
存货	1,338	2,311	1,977	2,335
其他流动资产	266	195	218	250
流动资产合计	4,206	4,659	4,515	5,701
可供出售金融资产				
长期投资净额	99	138	138	138
固定资产	802	1,012	1,223	1,433
无形资产	174	258	341	424
商誉	1,654	1,644	1,634	1,624
非流动资产合计	3,122	3,467	3,777	4,086
资产总计	7,328	8,125	8,292	9,788
短期借款	744	744	744	744
应付款项	2,143	3,299	2,821	3,333
预收款项	141	0	0	0
一年内到期的非流动负债	479	479	479	479
流动负债合计	3,699	5,102	4,564	5,167
长期借款	145	145	145	145
其他长期负债	715	715	715	715
长期负债合计	860	860	860	860
负债合计	4,558	5,962	5,424	6,027
归属于母公司股东权益合计	2,773	2,159	2,872	3,776
少数股东权益	-3	5	-4	-15
负债和股东权益总计	7,328	8,125	8,292	9,788

利润表 (百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	5,439	3,363	4,429	5,309
营业成本	4,800	3,660	3,130	3,698
营业税金及附加	25	17	22	27
资产减值损失	-59	-11	-11	-11
销售费用	178	135	177	212
管理费用	346	281	370	444
财务费用	114	0	0	0
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	42	-11	-15	-18
营业利润	63	-695	779	990
营业外收支净额	-13	13	13	13
利润总额	51	-682	792	1,003
所得税	43	-75	87	110
净利润	7	-607	705	893
归属于母公司净利润	13	-614	713	904
少数股东损益	-5	7	-9	-11

现金流量表 (百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E
净利润	7	-607	705	893
资产减值准备	61	11	11	11
折旧及摊销	224	51	51	51
公允价值变动损失	0	0	0	0
财务费用	114	0	0	0
投资损失	0	11	15	18
运营资本变动	-733	1,559	-485	0
其他	2	-15	-16	-16
经营活动净现金流量	-325	1,011	282	957
投资活动净现金流量	22	-403	-372	-373
融资活动净现金流量	131	0	0	0
企业自由现金流	612	-2,626	659	318

财务与估值指标	2019A	2020E	2021E	2022E
每股指标				
每股收益 (元)	0.01	-0.43	0.50	0.63
每股净资产 (元)	1.94	1.51	2.01	2.64
每股经营性现金流量 (元)	-0.23	0.71	0.20	0.67
成长性指标				
营业收入增长率	-1.2%	-38.2%	31.7%	19.9%
净利润增长率	100.4%	-4984.4%	216.1%	26.7%
盈利能力指标				
毛利率	11.7%	-8.8%	29.3%	30.3%
净利润率	0.2%	-18.3%	16.1%	17.0%
运营效率指标				
应收账款周转率 (次)	89.32	88.20	88.20	88.20
存货周转率 (次)	101.72	230.50	230.50	230.50
偿债能力指标				
资产负债率	62.2%	73.4%	65.4%	61.6%
流动比率	1.14	0.91	0.99	1.10
速动比率	0.76	0.45	0.55	0.64
费用率指标				
销售费用率	3.3%	4.0%	4.0%	4.0%
管理费用率	6.4%	8.4%	8.4%	8.4%
财务费用率	2.1%	0.0%	0.0%	0.0%
分红指标				
分红比例	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
股息收益率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
估值指标				
P/E (倍)	453.28	—	23.33	18.42
P/B (倍)	2.06	7.71	5.79	4.41
P/S (倍)	3.09	5.00	3.80	3.17
净资产收益率	0.5%	-28.5%	24.8%	23.9%

资料来源：东北证券

分析师简介:

刘军：华中科技大学动力机械/会计学专业毕业，现任东北证券机械行业首席分析师。有多年的工程机械与重卡行业相关实业经验，曾任长江证券研究所行业研究员，2010年以来具有10年证券研究从业经历。

张检检：上海交通大学金融硕士，西安交通大学金融本科，现任东北证券机械组分析师。曾任中国光大银行南京分行产品经理岗，兴业银行总行金融市场部行业经理，2017年加入东北证券，具有3年证券研究从业经历。

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，在任何情况下，我公司及其雇员对任何人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。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围内使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

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，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	买入	未来6个月内，股价涨幅超越市场基准15%以上。	投资评级中所涉及的市场基准： A股市场以沪深300指数为市场基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为市场基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为市场基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为市场基准。
	增持	未来6个月内，股价涨幅超越市场基准5%至15%之间。	
	中性	未来6个月内，股价涨幅介于市场基准-5%至5%之间。	
	减持	未来6个月内，股价涨幅落后市场基准5%至15%之间。	
	卖出	未来6个月内，股价涨幅落后市场基准15%以上。	
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来6个月内，行业指数的收益超越市场基准。	
	同步大势	未来6个月内，行业指数的收益与市场基准持平。	
	落后大势	未来6个月内，行业指数的收益落后于市场基准。	

东北证券股份有限公司

 网址: <http://www.nesc.cn> 电话: 400-600-0686

地址	邮编
中国吉林省长春市生态大街 6666 号	130119
中国北京市西城区三里河东路五号中商大厦 4 层	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 729 号	200127
中国深圳市福田区福中三路 1006 号诺德中心 34D	518038
中国广东省广州市天河区冼村街道黄埔大道西 122 号之二星辉中心 15 楼	510630

机构销售联系方式

姓名	办公电话	手机	邮箱
公募销售			
华东地区机构销售			
阮敏 (总监)	021-20361121	13636606340	ruanmin@nesc.cn
吴肖寅	021-20361229	17717370432	wuxiaoyin@nesc.cn
齐健	021-20361258	18221628116	qijian@nesc.cn
陈希豪	021-20361267	13262728598	chen_xh@nesc.cn
李流奇	021-20361258	13120758587	Lilq@nesc.cn
李瑞暄	021-20361112	18801903156	lirx@nesc.cn
周嘉茜	021-20361133	18516728369	zhoujq@nesc.cn
刘彦琪	021-20361133	13122617959	liuyq@nesc.cn
金悦	021-20361229	17521550996	jinyue@nesc.cn
周之斌	021-20361111	18054655039	zhouzb@nesc.cn
华北地区机构销售			
李航 (总监)	010-58034553	18515018255	lihang@nesc.cn
殷璐璐	010-58034557	18501954588	yinlulu@nesc.cn
温中朝	010-58034555	13701194494	wenzc@nesc.cn
曾彦戈	010-58034563	18501944669	zengyg@nesc.cn
周颖	010-63210813	19801271353	zhouying1@nesc.cn
过宗源	010-58034553	15010780605	guozy@nesc.cn
王动	010-58034555	18514201710	wang_dong@nesc.cn
华南地区机构销售			
刘璇 (总监)	0755-33975865	18938029743	liu_xuan@nesc.cn
刘曼	0755-33975865	15989508876	liuman@nesc.cn
王泉	0755-33975865	18516772531	wangquan@nesc.cn
王谷雨	0755-33975865	13641400353	wanggy@nesc.cn
周金玉	0755-33975865	18620093160	zhoujy@nesc.cn
陈励	0755-33975865	18664323108	Chenli1@nesc.cn
张瀚波	0755-33975865	15906062728	zhang_hb@nesc.cn
姜青豆	0755-33975865	18561578188	jiangqd@nesc.cn
非公募销售			
华东地区机构销售			
李茵茵 (总监)	021-20361229	18616369028	liyinyin@nesc.cn
杜嘉琛	021-20361229	15618139803	dujiachen@nesc.cn
王天鸽	021-20361229	19512216027	wangtg@nesc.cn