

先导股份 (300450)

—20150921 调研纪要

投资评级 买入 评级调整 首次推荐 收盘价 72.27 元

先导股份 (300450) 调研纪要:

公司发展历程:

时间	事件
2002 年	公司成立, 为松下配套
2004 年	开发新型电容器装备替代进口
2008 年	进军锂电行业
2009 年	进军光伏行业
2011 年	国家高新技术企业, 国际电容器排名的前三; 创办了四栅和五栅的电池片串焊机
2012 年	研制了数码锂电转绕焊接一体机, 即现在的主打产品
2015 年	创业板上市

目前主打产品:

高端全自动锂电池卷绕设备, 性能达到国际先进和国内领先。

全自动锂电卷绕设备	国外	国内	先导
卷绕方式	全自动	全自动	全自动
卷绕效率	10 个/分钟	6 个/分钟	10 个/分钟
卷绕张力波动	≤10%	30%	≤10%
隔膜和阳极片宽度方向偏差	±0.3 mm	±0.6 mm	±0.3 mm
阴极片和阳极片宽度方向偏差	±0.05 mm	±0.6 mm	±0.3 mm
CCD 检测精度	±0.05mm	无	±0.05 mm
交货期	6-8 个月	研发中	3-6 个月
价格	480 万元	研发中	400 万元
产品合格率	96%	研发中	98.5%

细分市场容量:

今年锂电池设备行业的市场空间在 100 亿左右, 预计未来 5 年均将在 150 亿以上; 公司生产设备占锂电池生产线产值 20%-30%, 即约 30 至 45 亿左右。而公司在国产厂商中属于垄断型巨头, 跟进口设备商相比仍有一定竞争优势。

发布时间: 2015 年 9 月 22 日

主要数据

52 周最高/最低价(元)	193.00/30.54
上证指数/深圳成指	3185.62/10238.69
50 日均成交额(百万元)	315.88
市净率(倍)	34.24
股息率	

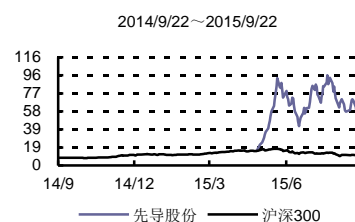
基础数据

流通股(百万股)	34.00
总股本(百万股)	136.00
流通市值(百万元)	2457.18
总市值(百万元)	9828.72
每股净资产(元)	2.11
净资产负债率	156.29%

股东信息

大股东名称	无锡先导投资发展有限公司
持股比例	40.58%
国元持仓情况	

52 周行情图



相关研究报告

联系方式

研究员: 胡德全
 执业证书编号: S0020513120002
 电话: 021-51097188-1937
 电邮: hudequan@gyzq.com.cn
 地址: 中国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 (230000)

公司竞争对手：

日本的 CKD、Kaido 和韩国的 Koem












































竞争优势：

交货期短（3-6 个月），是国外竞争对手的一半；价格低，以前自动卷绕机为例，设备单价 400 万左右设备，比国外竞争者便宜了 20%左右；合格率高，合格率达到 98.5%；售后服务更加快捷，该行业设备使用周期 7-10 年，售后服务的好坏至关重要。

公司产能：

预计公司 2015 年全年产值 10 亿，目前处于满负荷生产。由于产能增加及规模化效应，公司的成本将有所下降，因此不会采取降价的手段来参与竞争（除针对少数战略客户会采取的降价策略），预计公司今年毛利率将同比上升。

公司目前主要业务及下游客户：

产品类型	营收占比	客户				
锂电池设备	60%					
						
光伏电池自动化设备	30%					
						
						
电容器成套自动化设备	10%					
						
						
						

公司产品未来将以锂电设备为主，目前在手订单 70%是锂电设备，而其中以消费锂电设备为主，新产品动力锂电设备占锂电订单总额的 20-30%，目前动力锂电设备正积极与下游一线锂电生产商接洽，很有可能是公司未来业绩看点。

上半年光伏业务营收增长 10%，13 年一季度开始替换潮，未来这块业务增长不会太快，公司比较谨慎；电容业务走入下降周期，占比将会越来越小。

确认收入方式：3/3/3/1，签合同预收、发货前、验收完成、尾款。

盈利预测：预计公司 2015 至 2017 年 EPS 为 1.02、1.92、3.05 元；给予“买入”评级

国元证券中小市值研究团队

常榕非 18616810003

苏立峰 18616810025

褚杰 13817164505

胡德全 18621562522

国元证券投资评级体系：

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
	二级市场评级		
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	行业基本面向好，预计未来 6 个月内，行业指数将跑赢上证指数 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	行业基本面稳定，预计未来 6 个月内，行业指数与上证指数持平在正负 10%以内
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	行业基本面向淡，预计未来 6 个月内，行业指数将跑输上证指数 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，本报告清晰准确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。特此声明。

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有以下业务资质：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；融资融券；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务。

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

本报告仅供国元证券股份有限公司（以下简称“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。

市场有风险，投资需谨慎。

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，务必与本公司研究中心联系。 网址:www.gyzq.com.cn