

## 先导智能 (300450)

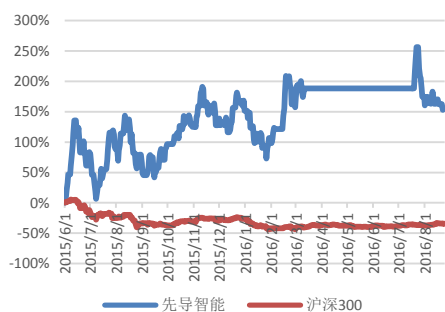
目标价:

昨收盘: 32.85 元

机械设备 通用机械

## 三季报点评: 锂电设备龙头, 维持高速增长

## ■ 走势比较



## ■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	408.00/169.00
总市值/流通(百万元)	13402.80/5551.10
12 个月最高/最低(元)	126.69/29.36

## 相关研究报告:

2016 年机械行业中期投资策略—关注三领域投资机会

2016 年军工行业中期投资策略—布局改革+成长, 耐心等风来

## 证券分析师: 刘倩倩

电话: 010-88321947

E-MAIL: liuqq@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190514090001

## 联系人: 李剑男

电话: 010-88321818

E-MAIL: lijn@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190116030007

**事件:** 公司披露三季度报, 第三季度营业收入为 2.01 亿元, 同比增长 133.55%; 归属于母公司所有者的净利润为 5791.24 万元, 同比增长 181.03%; 基本每股收益为 0.14 元, 同比减少 6.34%。前三季度营业收入为 5.93 亿元, 同比增长 112.81%; 归属于母公司所有者的净利润为 1.53 亿元, 同比增长 128.95%; 基本每股收益为 0.38 元, 同比减少 23.67%。

**下游行业景气度高, 业绩有望保持高速增长。** 下游市场的快速增长为公司业务提供了广阔市场, 根据中国汽车工业协会最新的统计, 1-9 月新能源汽车生产 30.2 万辆, 销售 28.9 万辆, 比上年同期分别增长 93.0% 和 100.6%。下游市场的快速繁荣, 促使公司盈利水平持续提高。另外, 据报道, 公司主要客户 CATL 目前产能 7.5GWh, 在接下来几年产能将持续翻倍, 到 2020 年底, 总产能预计达到 50GWh, 下游厂商的产能扩张将为公司业绩保持高速增长提供长期动力。

**定位高端客户, 进入壁垒高。** 公司设备定位高端, 客户包括松下、索尼、三星、ATL、CATL、力神等一线锂电池厂商, 客户需求量大, 进入壁垒高。报告期内, 公司相继研发了全自动高速卷绕机、多极耳卷绕机、激光模切机等, 新产品叠加效率高, 保证公司较高的毛利率水平。**客户需求稳定, 新客户有望形成突破。** 目前比亚迪锂电池生产仍全部采用进口设备, 公司正在与比亚迪积极接洽, 国产设备在维护和成本方面具备天然优势, 进口替代具有充分理由。另外, 公司专门研制了适用于特斯拉电动汽车电池的全自动高速卷绕机, 未来市场有望进一步拓展。

**估值与评级。** 我们预计, 公司 2016 年-2018 年的每股收益分别为 0.55 元、0.86 元和 1.32 元; 以最新股价 (32.85 元) 计算, 对应 2016-2018 年 PE 分别为 60 倍、38 倍和 25 倍。公司作为锂电池设备龙头企业, 将充分受益行业发展, 同时, 我们期待公司在新能源、3C 领域的进一步拓展, 首次给予公司“买入”的投资评级。

**风险提示:** 外延拓展不达预期; 新能源汽车政策变化。

## ■ 主要财务指标

	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	536.1	985.3	1726.6	2836.9
净利润(百万元)	145.6	225.0	352.7	537.0
摊薄每股收益(元)	0.36	0.55	0.86	1.32

资料来源: Wind, 太平洋证券

资产负债表(百万)						利润表(百万)					
	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E		2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
货币资金	96.3	278.3	504.1	711.4	946.2	营业收入	306.5	536.1	985.3	1726.6	2836.9
应收和预付款项	145.0	265.9	642.5	950.5	1668.3	营业成本	173.2	305.3	575.7	1030.4	1717.5
存货	298.9	654.1	860.9	2021.4	3105.4	营业税金及附加	1.9	6.0	11.1	19.4	31.8
其他流动资产	0.0	288.5	288.5	288.5	288.5	销售费用	10.4	16.8	32.7	57.2	94.1
流动资产合计	540.3	1486.8	2296.1	3971.8	6008.4	管理费用	38.7	78.1	143.6	251.6	413.4
长期股权投资	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	财务费用	(0.2)	(3.1)	(8.5)	(13.1)	(17.8)
投资性房地产	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	资产减值损失	8.4	5.8	5.8	5.8	5.8
固定资产	139.1	152.2	124.1	98.0	73.8	投资收益	0.8	3.4	0.0	0.0	0.0
在建工程	1.8	8.1	11.2	12.3	11.5	公允价值变动	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
无形资产开发支出	34.4	33.4	29.5	25.5	21.5	营业利润	74.9	130.5	224.9	375.2	592.1
长期待摊费用	0.3	0.5	0.6	1.0	1.2	其他非经营损益	2.4	39.7	39.7	39.7	39.7
其他非流动资产	0.0	14.6	7.3	0.0	0.0	利润总额	77.3	170.3	264.7	415.0	631.8
资产总计	715.5	1695.1	2468.1	4107.6	6115.2	所得税	11.8	24.7	39.7	62.2	94.8
短期借款	10.0	0.0	0.0	0.0	0.0	净利润	65.5	145.6	225.0	352.7	537.0
应付和预收款项	390.1	966.9	1557.9	2911.9	4484.9	少数股东损益	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
长期借款	28.3	0.0	0.0	0.0	0.0	归母股东净利润	65.5	145.6	225.0	352.7	537.0
其他负债	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0						
负债合计	428.5	966.9	1557.9	2911.9	4484.9						
股本	51.0	136.0	136.0	136.0	136.0	<b>预测指标</b>					
资本公积	110.9	354.9	354.9	354.9	354.9		2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
留存收益	125.2	237.3	419.3	704.8	1139.3	毛利率	43.5%	43.0%	41.6%	40.3%	39.5%
归母公司股东权益	287.1	728.2	910.3	1195.7	1630.3	销售净利率	21.4%	27.2%	22.8%	20.4%	18.9%
少数股东权益	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	销售收入增长率	75.4%	74.9%	83.8%	75.2%	64.3%
股东权益合计	287.1	728.2	910.3	1195.7	1630.3	EBIT 增长率	73.1%	117.6%	53.2%	56.8%	52.8%
负债和股东权益	715.5	1695.1	2468.1	4107.6	6115.2	净利润增长率	63.8%	110.8%	60.8%	50.8%	47.4%
						ROE	22.8%	20.0%	24.7%	29.5%	32.9%
						ROA	10.7%	9.9%	10.4%	9.8%	10.0%
						ROIC	25.8%	47.0%	40.4%	73.9%	97.2%
						EPS (X)	0.16	0.36	0.55	0.86	1.32
						PE (X)	204.6	92.1	59.6	38.0	25.0
						PB (X)	46.7	18.4	14.7	11.2	8.2
						PS (X)	43.7	25.0	13.6	7.8	4.7
						EV/EBITDA (X)	19.2	23.6	13.9	8.7	5.6

现金流量表(百万)					
	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
经营性现金流	93.9	217.1	226.2	227.1	284.8
投资性现金流	(41.8)	(353.1)	33.8	33.8	33.8
融资性现金流	13.8	263.2	(34.1)	(53.6)	(83.8)
现金增加额	65.9	127.2	225.8	207.3	234.8

资料来源：WIND，太平洋证券

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

### 2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。



## 研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761/88321717

传真： (8610) 88321566

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对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。我公司或关联机构可能会持有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提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。