



中航证券金融研究所
分析师: 李欣
证券执业证书号: S0640515070001
研究助理: 王茂森
证券执业证书号: S0640116050023
邮箱: wangms9@139.com

先导智能 (300450) 公司点评: 收购泰坦延伸锂电设备产业链 协同效应提升公司盈利能力

行业分类: 机械设备

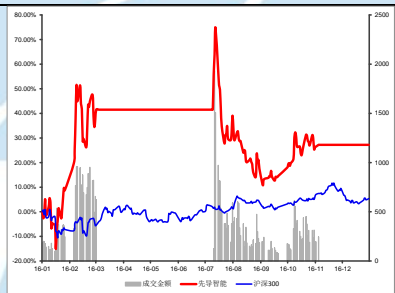
2017年1月7日

公司投资评级	买入
当前股价(17.01.07)	33.99

基础数据 (17.01.07)

上证指数	3161.67
总股本(亿)	4.08
流通A股(亿)	1.69
流通A股市值(亿)	57.44
每股净资产(元)	1.98
PE	59.8
PB	17.20

近一年公司与上证指数走势对比图



资料来源: wind, 中航证券金融研究所

➤ **事件:** 2017年1月6日, 公司发布重大资产重组预案: 拟以发行股份及支付现金的方式购买泰坦新动力100%股权, 交易对价为13.5亿元, 其中现金支付和发行股份比例分别为45%和55%, 发行股份价格为33.98元/股; 同时拟募集配套资金总额不超过6.21亿元以支付现金。此次并购标的公司业绩承诺为17-19年净利润分别不低于1.05、1.25、1.45亿元。

投资要点

- **拓展锂电后端设备, 前中后端全产业链基本成型。** 公司是国内锂电设备核心供应商, 产品主要包括锂电前端设备(隔膜分切机、极片分切机)和锂电中端设备(卷绕机、焊接卷绕一体机和电极叠片机)。受益于下游新能源汽车的蓬勃发展, 带动动力锂电池需求和产能大幅扩张, 锂电制造设备需求猛增。由于国内锂电设备行业尚处于发展初期, 行业大型竞争者较少, 未来3-5年仍将处于高速发展期。此次公司收购泰坦新动力, 将业务拓展到锂电后端设备(软包电池设备及系统、动力硬壳电池设备及系统和圆柱电池设备及系统), 产业链的延伸将提升公司的核心竞争力, 巩固锂电设备行业的核心龙头地位。
- **强强联合, 协同效应值得期待。** 泰坦新动力深耕锂电后端设备多年, 积累了优质的客户资源, 其中包括比亚迪、双登集团、珠海银隆、ATL、中航锂电等众多知名锂电制造商。双方在上游供应商和下游客户上多有重叠, 通过资源整合, 可以充分发挥双方在品牌、技术、研发、渠道、客户、供应商之间的协同效应。同时, 完整的产业链将形成规模效应, 有效提升公司的议价和谈判能力。此次并购泰坦新动力承诺: 17-19年净利润分别不低于1.05、1.25、1.45亿元。良好的行业发展趋势和优质稳定的客户资源将有效保证业绩承诺的兑现。锂电后端设备将成为公司新的业绩增长点, 助力公司高速发展。
- **政策和市场双重驱动, 锂电行业有望迎来新一轮扩产周期。** 1) 2016年11月, 工信部发布《汽车动力电池行业规范条件》(2017年)(征求意见稿), 规定“锂离子动力电池单体企业年产能能力不低于80亿瓦时”, 相比过去2亿瓦时的年产能门槛, 一下子提高到了原来的40倍, 这就倒逼各大主流锂电池供应商进行产能扩容。2) 全球电动汽车产量保持高速增长态势, 带动动力型锂电池持续高速增长, 2015年全球动力型锂电池市场规模达到55.4亿美元, 同比增长42%, 对于拉动全球锂电池市场增长的贡献率达到了63%, 成为锂电池需求增长的主要驱动因素。此外, 全球锂电产业进一步向中国转移, 将加快锂电设备的国产替代步伐。政策和市场双重推手将共同提升锂电设备市场需求, 直接利好公司等高端锂电设备生产商, 未来3-5年将有望延续高速增长态势。

● **风险提示:** 动力锂电池扩产不达预期, 双方未发挥协同效应, 行业竞争加剧。

	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万)	306.54	536.11	1010.26	1797.02	2592.10
增长率(%)	75.41%	74.89%	88.44%	77.88%	44.24%
归属母公司股东净利润(百万)	65.51	145.56	266.60	433.94	612.37
增长率(%)	74.87%	122.18%	83.15%	62.77%	41.12%
每股收益(元)	0.16	0.36	0.65	1.06	1.50

资料来源: wind, 中航证券金融研究所

股市有风险 入市须谨慎

中航证券金融研究所发布证券研究报告

请务必阅读正文后的免责条款部分

联系地址: 深圳市深南大道3024号航空大厦29楼
公司网址: www.avicsec.com
联系电话: 0755-83692635
传真: 0755-83688539

投资评级定义

我们设定的上市公司投资评级如下:

- 买入 : 预计未来六个月总回报超过综合指数增长水平, 股价绝对值将会上涨。
持有 : 预计未来六个月总回报与综合指数增长相若, 股价绝对值通常会上涨。
卖出 : 预计未来六个月总回报将低于综合指数增长水平, 股价将不会上涨。

我们设定的行业投资评级如下:

- 增持 : 预计未来六个月行业增长水平高于中国国民经济增长水平。
中性 : 预计未来六个月行业增长水平与中国国民经济增长水平相若。
减持 : 预计未来六个月行业增长水平低于中国国民经济增长水平。

我们所定义的综合指数, 是指该股票所在交易市场的综合指数, 如果是在深圳挂牌上市的, 则以深圳综合指数的涨跌幅作为参考基准, 如果是在上海挂牌上市的, 则以上海综合指数的涨跌幅作为参考基准。而我们所指的中国国民经济增长水平是以国家统计局所公布的国民生产总值的增长率作为参考基准。

分析师简介

李欣, SAC 执业证书号: S0640515070001, 分析师, 从事军工行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 在此申明, 本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示: 投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

免责声明:

本报告并非针对或意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为其客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性, 而中航证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引致。并不能依靠本报告以取代行使独立判断。中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所根据的研究或分析。