



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: 锂电和光伏设备双重共振 业绩有望持续高增长

行业分类: 机械设备

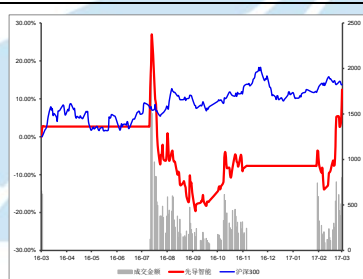
2017年3月9日

公司投资评级	买入
当前股价(17.03.09)	38.60

### 基础数据 (17.03.09)

上证指数	3216.75
总股本(亿)	4.08
流通A股(亿)	1.69
流通A股市值(亿)	65.23
每股净资产(元)	2.31
PE	54.2
PB	16.68

### 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3月9日, 公司发布2016年年报: 公司实现营业收入10.79亿, 同比增长101.26%; 实现归属于上市公司股东净利润2.91亿, 同比增长99.68%, 基本每股收益0.71元/股, 同比增长78.86%。

#### 投资要点

- **受益于锂电扩产和光伏产业回暖, 营收和净利润保持高速增长。** 2015年以来, 新能源汽车产业持续爆发, 导致上游动力锂电池需求和价格齐涨, 各锂电供应商纷纷开始产能扩充, 尤其是国内、国际高端锂电池生产企业投资速度加快、规模扩大, 使得公司锂电设备业务保持高速增长。2016年锂电设备业务实现营收7.31亿, 同比增长103.37%, 占总收入的67.76%, 成为公司业绩高增长的最大保障。光伏产业2015年抢装潮的负面影响逐渐消退, 开始回暖复苏, 带动光伏设备需求企稳回升, 2016年公司光伏设备业务开始放量, 全年实现营收2.88亿, 同比增长106.28%, 成为公司新的重要业绩贡献者。在锂电设备和光伏设备的双重共振下, 公司营收和净利润连续三年保持超高速增长, 年均复合增速分别为83.4%和98.9%, 展现出强劲的增长态势。
- **加大研发构建行业壁垒, 严控三费持续提升核心竞争力。** 公司是国内最大的锂电设备和光伏自动化设备专业制造商, 为了保持行业领先地位, 公司始终坚持以技术为主导, 不断加大研发投入。2016年研发投入5248.98万元, 同比增长69.22%; 研发人员达到252名, 同比增长98.43%。目前, 公司研发事业部已经细分为锂电池事业部、光伏事业部、电容研发事业部、电气研发事业部等, 组织架构和功能更加明晰, 进一步提升了公司研发与创新效率。全球一流的技术也为公司实现进口替代提供了强力支撑。2016年, 公司的销售费用、管理费用、财务费用分别为3063.64万、14228.18万、-355.97万, 同比分别增长82.72%、82.11%以及16.54%, 不及营收增速的101.26%, 表明公司在人员、业务规模、销售网络扩大的同时, 很好的控制了三费的增长, 核心高层的管理能力值得肯定。在技术和管理水平持续提升的背景下, 公司的核心竞争力进一步提高, 为公司业绩的持续爆发奠定基础。
- **收购泰坦新动力, 强强联合, 协同效应值得期待。** 2016年11月, 公司拟以发行股份及支付现金方式购买泰坦新动力100%股权。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。收购泰坦新动力后, 公司将覆盖整个锂电设备产业链。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。今后三年, 泰坦新动力业绩承诺分别不低于1.05、1.25、1.45亿元。泰坦新动力将显著提升上市公司的业务规模, 构建新的盈利增长点。
- **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。

	2015A	2016E	2017E	2018A	2019E
营业收入(百万)	536.11	1078.98	1779.35	2594.68	3505.07
增长率(%)	74.89%	101.26%	64.91%	45.82%	35.09%
归属母公司股东净利润(百万)	145.56	290.65	427.57	608.35	816.37
增长率(%)	122.18%	99.68%	47.11%	42.28%	34.19%
每股收益(元)	0.357	0.712	1.048	1.491	2.001

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

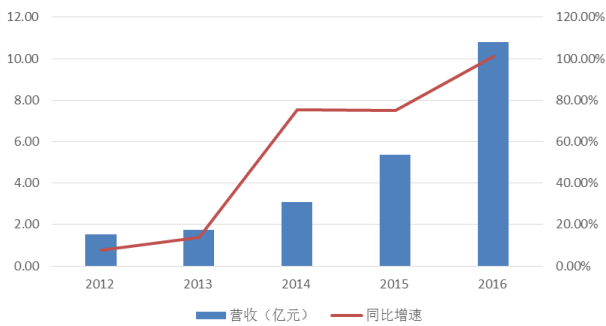
请务必阅读正文后的免责条款部分

联系地址: 深圳市深南大道3024号航空大厦29楼

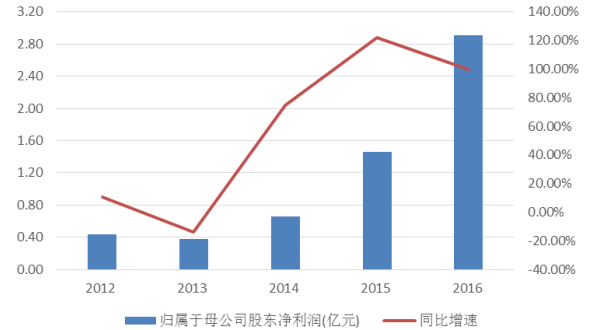
公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 0755-83692635

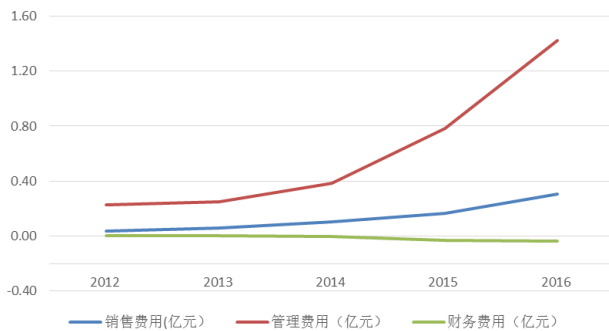
传真: 0755-83688539

**◆ 公司主要财务数据**
**图 1: 公司营业收入及增速**


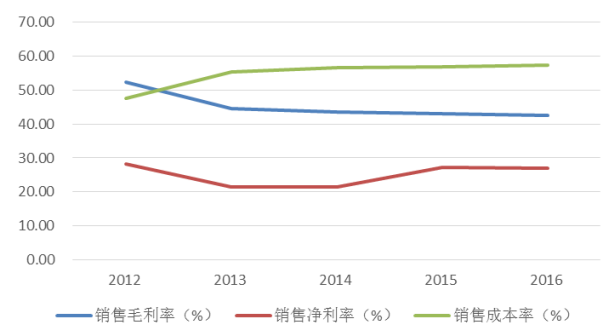
资料来源: wind, 中航证券金融研究所

**图 2: 公司净利润及增速**


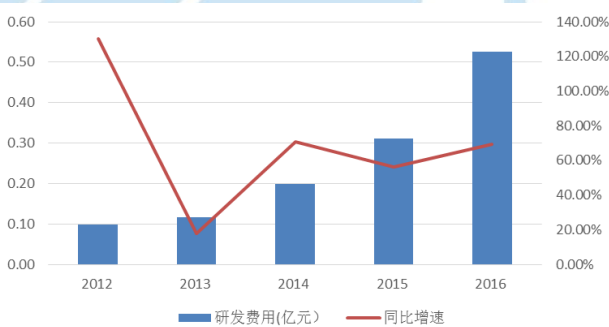
资料来源: wind, 中航证券金融研究所

**图 3: 公司营业成本: 三费**


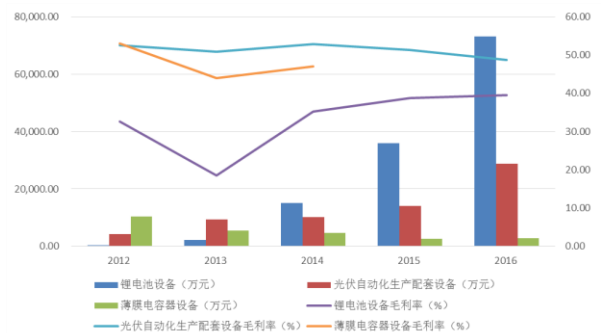
资料来源: wind, 中航证券金融研究所

**图 4: 公司毛利率与净利率**


资料来源: wind, 中航证券金融研究所

**图 5: 公司研发费用**


资料来源: wind, 中航证券金融研究所

**图 6: 公司主营业务**


资料来源: wind, 中航证券金融研究所

## 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只用, 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。