



先导智能(300450):

一季报同比继续高增,在手订单有力保障 2018 年经营目标

审慎推荐(首次)

电力设备新能源

当前股价: 74.89 元

报告日期: 2018 年 3 月 12 日

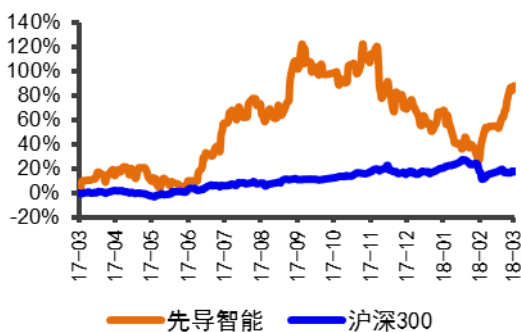
主要财务指标 (单位: 百万元)

	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	2176.90	3483.03	5050.40	6818.04
(+/-)	101.75%	60.00%	45.00%	35.00%
归属母公司净利润	468.36	813.25	1180.40	1596.82
(+/-)	61.14%	73.64%	45.15%	35.28%
EPS (元)	1.064	1.848	2.682	3.628
市盈率	70.38	40.53	27.92	20.64
市净率	11.85	9.60	7.53	5.83
ROE	16.83%	23.69%	26.97%	28.24%

公司基本情况 (最新)

总股本/已流通股 (亿股)	4.40/1.69
流通市值 (亿元)	310.47
每股净资产 (元)	6.32
资产负债率 (%)	58.17

股价表现 (最近一年)



资料来源: WIND, 华鑫证券研发部

分析师: 潘永乐

执业证书编号: S1050517100001

联系电话: 021-54967705

邮箱: panyl@cfsc.com.cn

相关事件:

(1) 2018 年 3 月 8 日, 公司公告 2017 年年度报告, 2017 年公司实现营业收入 217689.53 万元, 同比增长 101.75%; 实现归属于上市公司股东的净利润 53750.00 万元, 同比增长 84.93%。

(2) 2018 年 3 月 8 日, 公司公告 2018 年一季度业绩预告, 预计 2018 年一季度公司实现归母净利润为 16326.37 万元至 19047.42 万元之间, 预计同比增长 80%-110%。

投资要点:

◆2017 年业绩大幅增长, 高在手订单将确保 18 年业绩继续维持高增速。公司 2017 年实现营业收入 217689.53 万元, 同比增长 101.75%; 实现归属于上市公司股东的净利润 53750.00 万元, 同比增长 84.93%。结合公司目前 25.59 亿的存货及 16.74 亿的预收账款情况, 我们预估目前公司在手订单仍有约 40 亿左右, 足以保证公司 2018 年营收 30-40 亿的经营目标能够实现。2017 年公司在原有大客户 CATL 之外, 还加大了客户开发力度, 目前公司客户基本涵盖了国内外锂电主要制造企业, 新增客户除 LG、BYD 等巨头外, 还有部分新进入锂电制造行业的小厂商。我们认为, 公司客户群集中度的下降, 也进一步提升了公司业绩的抗风险能力。

◆泰坦新动力收购后运行良好, 超额完成 2017 年业绩承诺。报告期内, 公司顺利完成重大资产重组, 收购泰坦新动力 100% 股权, 泰坦新动力成为公司全资子公司。泰坦新动力以锂电设备为主营业务, 2017 年度实现营业利润 1.40 亿, 净利润 1.22 亿, 超额完成了并购时 1.05 亿元的业绩承诺。18 年在泰坦全年并表的情况下, 预计完成业绩承诺的压力不大, 并将会给公司带来更多的净利润贡献。

◆研发投入不断增加, 整线模式 18 年即将推出。2017 年, 公司不断加大研发投入, 报告期内新增研发项目包括 EV 动力锂电池卷绕装备研发及产业化、高速双面串联挤压式涂布装备研发及产业化等 4 个研发项目。公司研发人员数量从 2016 年的 252 人增加至 2017 年的 662 人, 同比增长 162.70%; 研发人员占比从 2016 年的 13.56% 增加至 2017 年的 18.76%; 研发投入



金额同比上涨 134.50%。研发投入的不断增加使公司在技术进步方面保持领先，18 年公司有望推出锂电整线模式，并配套公司涂布机等设备使得公司进入国际领先的锂电设备制造商行列。

◆**推出 2018 年限制性股票激励计划，进一步绑定核心员工利益。**公司本次激励计划拟授予的限制性股票数量为 200.25 万股，约占本激励计划草案公告日公司股本总额的 0.46%。其中首次授予 160.20 万股，占本激励计划草案公告日公司股本总额的 0.36%，预留 40.05 万股，占本激励计划草案公告日公司股本总额的 0.09%，占本次授予限制性股票总量的 20%。本次 18 年股权激励计划的授予对象共计 218 人，包括公司公告本激励计划 时在公司任职的公司高级管理人员、中层管理人员、核心技术（业务）骨干。我们认为，公司基于大规模的股权激励计划，侧面彰显了公司管理层和核心员工对公司未来业绩再度实现高增长的信心。

◆**盈利预测：**考虑到公司锂电设备订单维持高位，整线模式即将推出的前提假设，我们预计 2018、2019、2020 年公司 EPS 分别为 1.848、2.682、3.628 元，首次给予其“审慎推荐”的投资评级。

◆**风险提示：**2018 年新接订单不及预期；已接订单结转情况不及预期；子公司经营状况不及预期；整线模式推出效果不及预期等。



预测财务报表 (单位: 百万元)

利润表	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入	2176.90	3483.03	5050.40	6818.04
减: 营业成本	1281.27	2011.50	2916.67	3937.51
营业税金及附加	20.22	32.35	46.90	63.32
营业费用	84.10	134.56	195.12	263.41
管理费用	251.18	401.88	582.73	786.68
财务费用	-5.81	-19.69	-45.40	-77.16
资产减值损失	45.96	21.96	21.96	21.96
加: 投资收益	9.05	0.00	0.00	0.00
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	509.04	900.47	1332.42	1822.32
加: 其他非经营损益	18.47	40.98	40.98	40.98
利润总额	527.50	941.45	1373.39	1863.30
减: 所得税	59.14	128.20	192.99	266.47
净利润	468.36	813.25	1180.40	1596.82
减: 少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00
归母净利润	468.36	813.25	1180.40	1596.82

资料来源: WIND, 华鑫证券研发部

现金流量表	2017A	2018E	2019E	2020E
经营性现金净流量	33.24	1097.42	1356.42	1803.01
投资性现金净流量	-344.86	47.85	47.85	47.85
筹资性现金净流量	645.25	-192.35	-190.12	-241.69
现金流量净额	333.63	952.92	1214.15	1609.16

资料来源: WIND, 华鑫证券研发部

资产负债表	2017A	2018E	2019E	2020E
货币资金	668.40	1621.32	2835.47	4444.63
应收和预付款项	1347.11	1034.54	1055.94	901.21
存货	2559.07	2500.00	2400.00	2300.00
其他流动资产	272.96	272.96	272.96	272.96
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产和在建工程	304.68	245.90	187.11	128.33
无形资产和开发支出	1257.31	1238.92	1220.53	1202.14
其他非流动资产	28.40	14.20	0.00	0.00
资产总计	6437.93	6927.83	7972.01	9249.27
短期借款	50.00	0.00	0.00	0.00
应付和预收款项	3527.28	3416.68	3516.68	3516.68
长期借款	70.00	70.00	70.00	70.00
其他负债	8.24	8.24	8.24	8.24
负债合计	3655.52	3494.92	3594.92	3594.92
股本	440.14	440.14	440.14	440.14
资本公积	1404.66	1404.66	1404.66	1404.66
留存收益	937.61	1588.11	2532.29	3809.55
归属母公司股东权益	2782.41	3432.91	4377.09	5654.35
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00
股东权益合计	2782.41	3432.91	4377.09	5654.35
负债和股东权益合计	6437.93	6927.83	7972.01	9249.27

资料来源: WIND, 华鑫证券研发部



分析师简介

潘永乐：厦门大学金融硕士，九年证券研究经验，2017年9月加入华鑫证券研发部，主要研究和跟踪领域：电力设备新能源行业、非银金融行业。

华鑫证券有限公司投资评级说明

股票的投资评级说明:

	投资建议	预期个股相对沪深 300 指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%---15%
3	中性	(-)5%--- (+)5%
4	减持	(-)15%---(-)5%
5	回避	<(-)15%

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

行业的投资评级说明:

	投资建议	预期行业相对沪深 300 指数涨幅
1	增持	明显强于沪深 300 指数
2	中性	基本与沪深 300 指数持平
3	减持	明显弱于沪深 300 指数

以报告日后的6个月内，行业相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。



免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究发展部及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。

华鑫证券有限责任公司

研究发展部

地址：上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号

邮编：200030

电话：(+86 21) 64339000

网址：<http://www.cfsc.com.cn>