



专用设备制造

2018-4-26

公司简评报告

买入/维持

先导智能(300450)

行业持续景气，一季报业绩快速增长

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	440/169
总市值/流通(百万元)	28,318/10,872
12个月最高/最低(元)	84.04/38.29

相关研究报告:

先导智能(300450)《一季报业绩亮眼，向世界龙头迈进》
--2018/03/08

先导智能(300450)《业绩保持高速增长，高端客户助力公司成长》
--2018/02/28

先导智能(300450)《锂电设备行业翘楚，业绩持续高成长》
--2017/10/31

证券分析师：刘国清

电话：021-61372597

E-MAIL: liuqq@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517040001

证券分析师助理：曾博文

E-MAIL: zengbw@tpyzq.com

事件：公司于4月26日发布2018年一季度报告，全年实现营业收入6.57亿元，同比增长150.58%，归属于上市公司股东的净利润1.73亿元，比上年同期增长90.8%。归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为1.74亿元，同比增长122.91%。

点评：

业绩符合预期，行业龙头持续扩张。公司业务收入增速明显，实现营业收入6.57亿元，较上年同期同比增长150.58%；实现净利润1.73亿元，较上年同期同比增长90.80%。一方面系国家对新能源汽车行业的支持，公司下游的锂电池市场日益繁荣，带动了公司锂电池设备的订单大幅增加。另一方面，公司已经收购泰坦新动力100%股权，泰坦新动力成为公司全资子公司。公司一季度毛利率为42.12%，比2017年41.14%略有提升，净利润率为26.36%，比2017年24.69%增长6.8%。

合资车厂切入，有望成为新的契机。我们认为锂电设备将仍存在爆发的可能，这一机遇期主要是由于行业的新变化-合资车厂的出现。2018年2月，长城与宝马成立合资公司，双方将在新能源汽车领域展开合作，成立合资公司生产MINI品牌电动汽车，这是继去年大众与江淮、戴勒姆集团与北汽集团、福特汽车与众泰汽车、日产与东风集团后的又一国际巨头牵手国内车厂合作事项，主要是为了应对新能源双积分的巨大压力。随着双积分政策时间点渐行渐近，这一类型车企动作频频。这样的合资车厂供应链重塑过程将会提供给国内电芯厂机会，电芯龙头企业CATL既切入了大众MEB平台后，4月25日又与捷豹路虎汽车今日签署战略合作意向书。我们预计国内一流的国芯厂家将会显著受益，而设备龙头同样也有着巨大的弹性。

盈利性预测与估值。我们预计公司18-19年归属于母公司股东净利润分别为10亿、13.1亿，EPS分别为2.27、3，对应估值26倍、20倍，维持给予买入评级。

风险提示：下游扩产缓慢；产业链竞争加剧

指标/年度	2016A	2017A	2018E	2019E
营业收入(百万元)	1078.98	2176.84	4283.59	5929.37
增长率	101.26%	101.75%	96.78%	38.42%
归属母公司净利润(百万元)	290.65	538.34	993.56	1319.17
增长率	99.68%	85.22%	84.56%	32.77%
每股收益EPS(元)	0.66	1.22	2.26	3.00
PE	89	48	26	20
PB	27.50	17.52	10.49	6.84

利润表 (百万元)	2016A	2017A	2018E	2019E
营业收入	1078.98	2176.84	4283.59	5929.37
营业成本	619.82	1281.29	2484.48	3498.33
营业税金及附加	11.38	20.24	43.00	58.57
销售费用	30.64	84.03	119.94	171.95
管理费用	142.28	251.21	539.50	731.78
财务费用	-3.56	-6.00	-50.00	-60.00
资产减值损失	14.10	46.00	50.00	60.00
投资收益	5.18	9.00	15.00	20.00
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	95.00	0.00	0.00
营业利润	269.50	604.07	1111.68	1488.74
其他非经营损益	64.61	19.00	37.66	35.93
利润总额	334.11	623.07	1149.33	1524.67
所得税	43.46	84.74	155.78	205.50
净利润	290.65	538.34	993.56	1319.17
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00
归属母公司股东净利润	290.65	538.34	993.56	1319.17
资产负债表 (百万元)	2016A	2017A	2018E	2019E
货币资金	212.73	505.38	857.94	1609.84
应收和预付款项	566.48	1272.09	2447.90	3371.08
存货	1026.62	2122.23	4115.11	5794.37
其他流动资产	279.97	564.83	1111.48	1538.52
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	201.16	182.14	163.13	144.11
无形资产和开发支出	107.01	95.26	83.52	71.78
其他非流动资产	21.79	20.15	18.51	16.88
资产总计	2415.75	4762.11	8797.60	12546.5
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
应付和预收款项	1462.40	3266.05	6300.02	8723.12
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他负债	9.28	13.65	21.61	28.32
负债合计	1471.67	3279.70	6321.63	8751.44
股本	408.00	440.00	440.00	440.00
资本公积	82.92	50.92	50.92	50.92
留存收益	453.15	991.49	1985.05	3304.22
归属母公司股东权益	944.07	1482.41	2475.97	3795.14
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00
股东权益合计	944.07	1482.41	2475.97	3795.14
负债和股东权益合计	2415.75	4762.11	8797.60	12546.5
业绩和估值指标	2016A	2017E	2018E	2019E
EBITDA	285.12	630.47	1094.07	1461.13
PE	89.33	48.23	26.13	19.68
PB	27.50	17.52	10.49	6.84
PS	24.06	11.93	6.06	4.38
EV/EBITDA	83.68	40.37	22.94	16.66

现金流量表 (百万元)	2016A	2017A	2018E	2019E
净利润	290.65	538.34	993.56	1319.17
折旧与摊销	19.18	32.39	32.39	32.39
财务费用	-3.56	-6.00	-50.00	-60.00
资产减值损失	14.10	46.00	50.00	60.00
经营营运资本变动	-182.72	-278.07	-673.40	-599.66
其他	-32.45	-55.00	-65.00	-80.00
经营活动现金流净额	105.20	277.66	287.55	671.91
资本支出	-41.70	0.00	0.00	0.00
其他	-92.40	9.00	15.00	20.00
投资活动现金流净额	-134.11	9.00	15.00	20.00
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
股权融资	0.00	0.00	0.00	0.00
支付股利	-74.80	0.00	0.00	0.00
其他	-0.31	6.00	50.00	60.00
筹资活动现金流净额	-75.11	6.00	50.00	60.00
现金流量净额	-104.01	292.66	352.55	751.91
财务分析指标	2016A	2017A	2018E	2019E
成长能力				
销售收入增长率	101.26%	101.75%	96.78%	38.42%
营业利润增长率	106.44%	124.14%	84.03%	33.92%
净利润增长率	99.68%	85.22%	84.56%	32.77%
EBITDA 增长率	105.77%	121.12%	73.53%	33.55%
获利能力				
毛利率	42.56%	41.14%	42.00%	41.00%
三费率	15.70%	15.12%	14.23%	14.23%
净利率	26.94%	24.73%	23.19%	22.25%
ROE	30.79%	36.32%	40.13%	34.76%
ROA	12.03%	11.30%	11.29%	10.51%
ROIC	35.16%	51.04%	56.74%	51.27%
EBITDA/销售收入	26.43%	28.96%	25.54%	24.64%
营运能力				
总资产周转率	0.52	0.61	0.63	0.56
固定资产周转率	6.29	12.50	27.60	43.55
应收账款周转率	6.54	6.42	6.06	5.45
存货周转率	0.74	0.81	0.80	0.71
销售商品提供劳务收	101.19	—	—	—
资本结构				
资产负债率	60.92%	68.87%	71.86%	69.75%
带息债务/总负债	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
流动比率	1.42	1.36	1.35	1.41
速动比率	0.72	0.72	0.70	0.75
每股指标				
每股收益	0.66	1.22	2.26	3.00
每股净资产	2.15	3.37	5.63	8.63
每股经营现金	0.24	0.00	0.00	0.00

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；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
北京销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
北京销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
北京销售	李英文	18910735258	liyw@tpyzq.com
北京销售	张小永	18511833248	zxy_lmm@126.com
北京销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
上海销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
上海销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
上海销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
上海销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
上海销售	沈颖	13636356209	shenyng@tpyzq.com
上海销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
广深销售副总监	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
深圳销售	查方龙	18520786811	zhafanglong@126.com
深圳销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
深圳销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com
深圳销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com



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。