

**公司点评**
**先导智能 (300450)**
**机械设备 | 通用机械**
**业绩稳增长，锂电设备龙头开启全球征程**

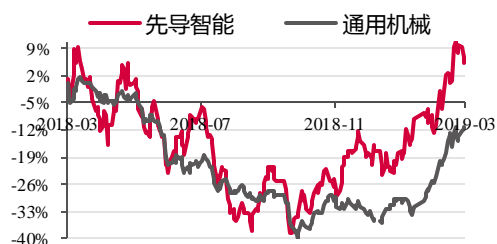
2019年03月21日

**评级 谨慎推荐**

评级变动 维持

**合理区间 38.61-40.95 元**
**交易数据**

当前价格 (元)	37.12
52周价格区间 (元)	20.08-78.86
总市值 (百万)	32727.19
流通市值 (百万)	18019.98
总股本 (万股)	88165.91
流通股 (万股)	48545.19

**涨跌幅比较**


%	1M	3M	12M
先导智能	14.41	30.03	1.25
通用机械	19.41	33.81	-11.15

**杨甫**

 执业证书编号: S0530517110001  
 yangfu@cfzq.com

**刘崇武**

liucw@cfzq.com

**分析师**

0731-84403345

**研究助理**

0731-88954679

**相关报告**

- 《先导智能：先导智能 (300450.SZ)：业绩保持强劲增长，关注下游现金流情况》 2018-08-16
- 《先导智能：先导智能 (300450.SZ)：中报业绩预告符合预期，产能长期需求景气向上》 2018-07-11
- 《先导智能：先导智能 (300450)：行业高景气度延续，在手订单充裕确保高增长》 2017-11-10

预测指标	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
主营收入 (百万元)	2176.9	3890.1	5057.1	6372.0	7901.3
净利润 (百万元)	537.5	742.4	1031.1	1315.9	1628.4
每股收益 (元)	0.61	0.84	1.17	1.49	1.85
每股净资产 (元)	3.16	4.25	5.16	6.30	7.69
P/E	60.44	43.76	31.51	24.69	19.95
P/B	11.68	8.67	7.14	5.85	4.79

资料来源：贝格数据，财富证券

**投资要点：**

- 事件：**公司发布 2018 年年度报告，2018 年实现营收 38.90 亿元，同比增长 78.70%；实现归母净利润为 7.42 亿元，同比增长 38.13%；实现扣非后归母净利润 8.21 亿元，同比增长 59.82%。公司预计 2019Q1 归母净利润增速为 0%-30%。
- 业绩保持稳增长，毛利率及净利率有所下滑。**子公司泰坦新动力业绩超预期助力公司业绩保持稳定增长。2018 年泰坦新动力实现归母净利润 3.98 亿元，同比增长 226.27%，显著高于业绩承诺 (1.25 亿元)，泰坦也成为了公司增长的新动力。2018 年公司综合毛利率是 39.08%，同比下降了 2.06pct；净利率为 19.09%，同比下滑 5.60pct。净利率大幅下滑的原因主要有 (1) 珠海银隆订单发生变更 (影响利润约 2-3 亿元)；(2) 泰坦新动力计提超额业绩奖励 (计提奖励 1.42 亿)；(3) 研发费用达到 2.84 亿元，同比增长了 130.45%。
- 现金流显著改善，预计在手订单充足。**虽然公司全年实现经营净现金流为 -0.48 亿元，但其中 Q3 和 Q4 经营净现金流分别为 3.59 亿元和 4.56 亿，现金流依季度持续改善。同时，公司准备发行可转债，募集资金不超过 10 亿元，在提高研发及生产能力的同时缓解现金流压力。2018 年年末公司预收款为 12.45 亿元，存货为 24.13 亿元，存货及预收款依旧保持较高水平，预计公司在手订单依旧充足。
- 锂电设备龙头开启全球征程。**2018 年 12 月份，公司与特斯拉签订了 4300 万元的锂电设备合同，标志着公司正式进入特斯拉的供应体系。2019 年 1 月份，公司与欧洲最大的圆柱形电池厂商 Northvolt 签订了战略合作框架协议，双方计划在未来进行约 19.39 亿元的业务合作。公司相继进入全球电池一线企业的供应体系也充分表明了公司设备技术的先进性。随着国内电池企业海外建厂以及海外电池企业产能的提升，公司海外订单有望持续增加。
- 投资建议：**受益于电池企业的积极扩产，公司业绩保持稳定增长。预计 2019-2021 年，公司实现营收 50.57、63.72、79.01 亿元，实现归母净利润 10.31、13.16、16.28 亿元，对应 EPS 1.17、1.49、1.85 元，对应 PE 32、25、20 倍，参考同行业估值水平，给予公司 2019 年底 33-35 倍 PE。对应合理区间为 38.61-40.95 元。维持“谨慎推荐”评级。
- 风险提示：**锂电池扩产不及预期、新能源汽车发展不及预期

## 投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 -10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为 -5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

## 免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财富证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

## 财富证券研究发展中心

网址：[www.cfzq.com](http://www.cfzq.com)

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438