

2021年8月13日

朱吉翔

C0044@capitalcom.tw

目标价(元)

95.0

## 先导智能(300450.SZ)

Buy 买进

### 宁德时代扩产，利好设备龙头

#### 结论与建议：

宁德时代再度扩产，计划在福建、广东、江苏等地投资近 530 亿用于锂电产能扩张。公司作为宁德时代的核心设备供货商，我们保守预计宁德时代此次扩产对于公司营收贡献超过 70 亿规模，未来业绩大幅增长确定性再度提高。

展望未来，公司 2020 年新签订单超过 110 亿元，1Q21 新签 38 亿元，业绩确定性高，并且长期来看动力电池需求进入爆发性增长阶段，以宁德时代为例，2020 年底产能约 61GWh，规划产能约 600GWh，设备需求增长空间巨大，新一波动力电池扩产浪潮来临将持续推动公司业绩提升，我们预计公司 2021、2022 年净利润 13.6 亿元和 20.8 亿元，YOY 分别增长 77%和增长 53%，EPS 分别为 0.87 元和 1.33 元，目前股价对应 2022 年 PE58 倍，公司作为领先锂电设备厂商，给予买进的评级。

■ **宁德时代扩产，公司直接受益：**宁德时代再度扩产，计划在福建、广东、江苏等地投资近 530 亿用于锂电产能扩张。公司作为宁德时代的核心设备供货商，我们保守预计宁德时代此次扩产对于公司营收贡献超过 70 亿规模，未来业绩大幅增长确定性再度提高。根据 SNE Research 数据显示，上半年全球电动汽车电池的累计装机量为 114.1GWh，同比大增 153.7%，需求正快速爆发，同时预计到 2023 年，全球电动汽车对动力电池的需求达 406GWh，而动力电池供应预计为 335GWh，缺口约 18%。而到 2025 年，这一缺口将扩大到约 40%。公司作为锂电设备的龙头企业，在自动卷绕技术、高速分切技术、叠片技术、涂布等技术方面处于行业领先地位，同时拥有包括 CATL、ATL、NORTHVOLT、比亚迪、LG 等全球多家一线锂电池企业，将充分受益于行业需求的增长。

■ **盈利预测：**综合判断，公司 2020 年新签订单超过 110 亿元，1Q21 新签 38 亿元，业绩确定性高，上调 2022 年盈利预测 8%，我们预计公司 2021、2022 年净利润 13.6 亿元和 20.8 亿元，YOY 分别增长 77%和增长 53%，EPS 分别为 0.87 元和 1.33 元，目前股价对应 2021 年 PE58 倍，公司作为领先锂电设备厂商，给予买进的评级。

■ **风险提示：** 新冠疫情拖累锂电设备需求增长。

..... 接续下页 .....

#### 公司基本信息

产业别	机械设备
A 股价(2021/8/12)	77.02
深证成指(2021/8/12)	14901.97
股价 12 个月高/低	82.5/24.89
总发行股数(百万)	1563.57
A 股数(百万)	1449.25
A 市值(亿元)	1116.21
主要股东	北京欣导企业管理有限公司 (21.64%)
每股净值(元)	5.14
股价/账面净值	15.00
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	14.4 50.3 148.0

#### 近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2020-09-15	43.31	买进
2020-10-30	58.51	买进

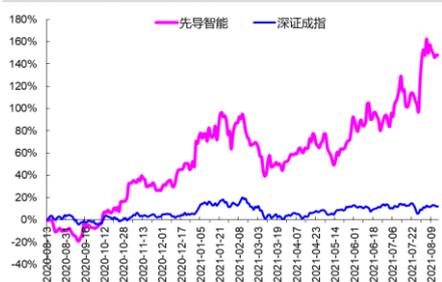
#### 产品组合

锂电池设备	67.8%
光伏设备	26.7%
其他	2.9%

#### 机构投资者占流通 A 股比例

基金	19.0%
一般法人	51.8%

#### 股价相对大盘走势



年度截止 12 月 31 日		2018	2019	2020	2021F	2022F
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	742	766	768	1359	2082
同比增减	%	38.13	3.12	0.25	77.04	53.24
每股盈余 (EPS)	RMB 元	0.47	0.49	0.49	0.87	1.33
同比增减	%	38.13	3.12	0.25	77.04	53.24
市盈率(P/E)	X	162.20	157.30	156.91	88.63	57.84
股利 (DPS)	RMB 元	0.10	0.12	0.15	0.20	0.25
股息率 (Yield)	%	0.13	0.16	0.19	0.26	0.32

【投资评等说明】

评等	定义
强力买进 (Strong Buy)	潜在上涨空间 $\geq$ 35%
买进 (Buy)	$15\% \leq$ 潜在上涨空间 $< 35\%$
区间操作 (Trading Buy)	$5\% \leq$ 潜在上涨空间 $< 15\%$
中立 (Neutral)	无法由基本面给予投资评等 预期近期股价将处于盘整 建议降低持股

附一：合并损益表

百万元	2018	2019	2020	2021F	2022F
营业收入	3890	4684	5858	8691	13399
经营成本	2370	2842	3848	5454	8371
营业税金及附加	30	28	44	52	80
销售费用	123	163	181	272	406
管理费用	189	189	189	304	469
研发费用	284	532	538	913	1047
财务费用	15	39	43	74	201
资产减值损失	35	127	226	220	250
投资收益	6	21	31	105	105
营业利润	969	884	811	1507	2320
营业外收入	11	10	29	30	30
营业外支出	142	58	1	10	10
利润总额	839	836	839	1527	2340
所得税	96	70	71	168	257
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	742	766	768	1359	2082

附二：合并资产负债表

百万元	2018	2019	2020	2021F	2022F
货币资金	1483	2070	2738	3177	4243
应收账款	710	1800	2709	3086	3514
存货	2413	2153	2874	3363	3935
流动资产合计	6556	7532	10314	11593	12914
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	417	465	733	769	731
在建工程	121	177	59	64	64
非流动资产合计	1869	1985	2349	2701	3106
资产总计	8426	9517	12662	14293	16020
流动负债合计	4509	4168	6987	7686	8454
非流动负债合计	475	1064	60	-366	-1490
负债合计	4983	5233	7047	7320	6964
少数股东权益	0	0	0	0	0
股东权益合计	3442	4284	5615	6974	9056
负债及股东权益合计	8426	9517	12662	14293	16020

附三：合并现金流量表

百万元	2018	2019	2020	2021F	2022F
经营活动产生的现金流量净额	-48	541	1353	1739	2055
投资活动产生的现金流量净额	10	-466	-503	-1000	-1300
筹资活动产生的现金流量净额	748	521	-371	-300	311
现金及现金等价物净增加额	710	596	476	439	1066

此份报告由群益证券(香港)有限公司编写,群益证券(香港)有限公司的投资和由群益证券(香港)有限公司提供的投资服务,不是个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信用以编写此份报告之资料可靠,但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司,不在此报告之准确性及完整性作任何保证,或代表或作出任何书面保证,而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。群益证券(香港)有限公司,及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员不会对使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之数据和意见可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证j@持意见或立场,或会买入,沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口,或代他人之户口买卖此份报告内描述之证j@。此份报告,不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。