

公司点评

先导智能 (300450)

机械设备 | 专用设备

股权激励彰显信心，公司平台化优势显现

2021年09月16日

评级 推荐

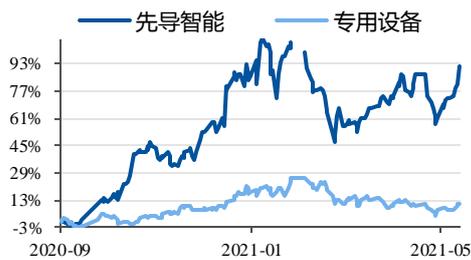
评级变动 维持

合理区间 75.5-83.1 元

交易数据

当前价格 (元)	71.13
52 周价格区间 (元)	45.70-99.60
总市值 (百万)	111216.94
流通市值 (百万)	103085.04
总股本 (百万股)	1563.57
流通股 (百万股)	1449.25

涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
先导智能	-10.30	12.10	137.80
专用设备	-1.75	25.57	65.09

何晨 分析师
 执业证书编号: S0530513080001
 hechen@cfzq.com 0731-84779574
 肖德威 研究助理
 xiaodw@cfzq.com

相关报告

- 《先导智能：先导智能 (300450.SZ) 半年报点评：新签订单再创新高，黄金赛道成长无忧》
2021-08-30
- 《先导智能：先导智能 (300450.SZ) 公司点评：业绩符合预期，毛利率及现金流显著改善》
2019-08-14
- 《先导智能：先导智能 (300450.SZ) 公司调研点评：新产品拓展顺利，订单有望保持高增长》
2019-04-09

预测指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
主营收入 (百万元)	4683.98	5858.30	9521.50	14687.86	19617.11
净利润 (百万元)	765.57	767.51	1561.32	2361.84	3098.10
每股收益 (元)	0.490	0.491	0.999	1.511	1.981
每股净资产 (元)	2.740	3.591	4.375	5.560	7.115
P/E	145.27	144.91	71.23	47.09	35.90
P/B	25.96	19.81	16.26	12.79	10.00

资料来源: wind, 财信证券

投资要点:

事件: 公司发布 2021 年限制性股票激励计划 (草案), 拟向激励对象授予 258 万股限制性股票, 占股本总额的 0.165%, 授予价格为 35.43 元/股。激励对象总人数为 327 人, 占员工总人数 3.98% (2021 半年报总人数 8215 人), 激励对象主要为公司高管 1 人 (副总经理、董事会秘书, 获授 4 万股), 核心骨干员工 326 人 (共获授予 203 万股), 预留 51 万股 (占此次授予比例的 20%)。

- **净利率向上趋势打开。** 本次限制性股票激励计划设置了以下业绩考核目标: 以 2020 年营业收入为基数, 2021、2022、2023 年营业收入增长率分别不低于 50%、120%、170% 或以 2020 年净利润率为条件, 2021、2022、2023 年净利率分别不低于 16%、18%、20% (计算净利率时, 以剔除股份支付费用的归属上市公司净利润为基准)。锂电设备行业此前由于议价能力不强, 毛利率净利率均呈现逐年下降态势, 此次公司制定的未来三年净利率考核目标逐年提升, 反映出行业将可通过规模效应以及降低费用率的举措对冲毛利率下滑带来的影响, 未来整个行业盈利能力或将面临改善。
- **在手订单保障短期业绩, 深绑定电池龙头持续受益。** 公司 2021 年上半年新签订单 92.35 亿元, 占 2020 年全年新签订单的 83.5%, 创历年新高。另外, 截止 6 月 30 日, 公司存货为 59.32 亿元, 同比+124%, 预收账款为 28.18 亿元, 同比+158%, 公司短期业绩有保证。根据公司此前公告, 2021 年以来公司共获得宁德时代 45.47 亿元大额订单, 占上半年总新签订单的 49.24%, 公司深绑定宁德时代将充分享受电池龙头扩产红利。
- **平台化优势显现, 多业务协同实现快速发展。** 公司目前布局了包括锂电设备、光伏设备、3C 设备等多业务板块, 并成立八大事业部, 通过共享营销、技术和研发以及增强各行业之间的业务协同等举措, 逐步将动力电池设备领域积累的技术优势和经验向其他领域进行扩展和复制。基于此, 公司 2021 年上半年锂电装备业务营收 23.19 亿元, 同比增长 94.74%, 占总营收达 71%; 光伏设备实现营收 3.37 亿元, 同比增长 44.42%, 占总营收 10.3%; 3C 智能设备实现营收 1.95 亿元, 占总

营收 6.0%，各业务均实现快速发展。

- **投资建议。**预计 2021-2023 年，公司实现归母净利润 15.61 亿元、23.62 亿元、30.98 亿元，对应 EPS 分别为 1.00 元、1.51 元、1.98 元，对应 PE 分别为 71.23 倍、47.09 倍和 35.90 倍，参考杭可科技、赢合科技等锂电设备类公司的估值水平，综合考虑公司在锂电设备领域的龙头地位，给予公司 2022 年 50-55 倍 PE，对应合理估值区间为 75.5-83.1 元，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**下游需求不及预期，技术更新迭代不及预期，市场竞争加剧。

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。

本报告仅供财信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。

本报告由财信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。

财信证券研究发展中心

网址：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