

## 先导智能(300450.SZ)

## 在手订单饱满，2022年新签订单有望进一步高增

## 推荐（维持）

现价：78.49元

## 主要数据

行业	智能制造
公司网址	www.leadchina.cn
大股东/持股	拉萨欣导创业投资有限公司
	/21.47%
实际控制人	王燕清
总股本(百万股)	1,565
流通A股(百万股)	1,451
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	1,228
流通A股市值(亿元)	1,139
每股净资产(元)	5.67
资产负债率(%)	58.6

## 行情走势图



## 相关研究报告

先导智能(300450)收入稳步增长,20年新签订单超110亿元 20210422

先导智能(300450)业绩实现高速增长,新签订单创新高 20210823

## 证券分析师

吴文成 投资咨询资格编号  
S1060519100002  
WUWENCHENG128@pingan.com.cn



## 事项:

公司披露 2021 年三季报, 2021 年 Q1-Q3 公司实现收入 59.48 亿元 (同比+43.35%), 实现归母净利润 10.04 亿元 (+56.96%)。2021 年 Q3 公司实现收入 26.80 亿元 (同比+17.26%), 实现归母净利润 5.03 亿元 (+22.17%)。

## 平安观点:

- **业绩快速增长, 在手订单饱满。**2021 年 Q1-Q3 公司毛利率和净利率分别为 37.50% (同比+1.08pct)、16.88% (同比+1.47pct)。公司业绩实现快速增长, 盈利水平有所改善。截至到 2021 年 9 月末, 公司存货达 73.23 亿元 (同比+201.33%)、合同负债达 35.21 亿元 (同比+134.58%)。公司存货和合同负债均创历史新高, 表明公司在手订单非常饱满。
- **4 季度通常是锂电设备招标旺季, 2022 年锂电设备订单仍有望高增。**4 季度通常是锂电设备招标的旺季, 公司订单量有望进一步攀升。展望 2022 年, 我们认为, 随着电动车产销量的持续超预期, 海内外动力电池厂家有望开启新一轮设备招标, 公司 2022 年订单有望在 2021 年高基数上再度实现高增长, 支撑后续业绩高增。
- **推出股权激励计划, 进一步提升员工积极性。**2021 年 9 月, 公司推出股权激励计划: 计划向 327 名员工推出 258 万股限制性股票, 授予价格为 35.43 元/股。首次授予的考核标准为: 以 2020 年为基数, 2021-2022 年营业收入增长率分别不低于 50%、120%、170%, 同时 2021-2023 年净利率分别不低于 16%、18%、20%。本次股权激励的推出, 将进一步提升公司核心管理和技术人员积极性, 推动公司业绩的快速增长。
- **投资建议:**维持公司盈利预测, 预计 2021-2023 年公司实现归母净利润分别为 15.24 亿元、25.56 亿元、31.63 亿元, 对应的市盈率分别为 81 倍、48 倍、39 倍。公司是国内自动化平台龙头, 锂电设备处于爆发期, 光伏设备、3C 自动化等设备均有放量潜质, 我们维持“推荐”评级。
- **风险提示:**(1) 疫情冲击加大风险。如果全球新冠肺炎疫情加重, 对国

	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	4,684	5,858	9,735	15,675	19,407
YOY(%)	20.4	25.1	66.2	61.0	23.8
净利润(百万元)	766	768	1,524	2,556	3,163
YOY(%)	3.1	0.3	98.6	67.7	23.8
毛利率(%)	39.3	34.3	37.1	37.3	37.4
净利率(%)	16.3	13.1	15.7	16.3	16.3
ROE(%)	17.9	13.7	16.5	23.2	23.8
EPS(摊薄/元)	0.49	0.49	0.97	1.63	2.02
P/E(倍)	160.5	160.1	80.6	48.1	38.8
P/B(倍)	31.0	21.9	13.3	11.1	9.3

民经济造成显著冲击，将影响公司业绩增长。(2) 大客户扩产不及预期风险。如果宁德时代扩产节奏不及预期，将影响公司新签设备订单。(3) 应收账款发生坏账的风险。如果下游客户经营状况恶化，存在应收账款坏账风险。(4) 商誉减值风险。2017 年公司收购了泰坦新动力 100% 股权，如果泰坦新动力业绩恶化，存在商誉减值风险。

单位: 百万元				
会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>流动资产</b>	10,314	16,596	24,274	30,200
现金	2,738	4,271	4,651	5,993
应收票据及应收账款	4,240	6,318	10,174	12,596
其他应收款	27	60	97	120
预付账款	105	124	199	247
存货	2,874	5,147	8,261	10,217
其他流动资产	329	677	893	1,028
<b>非流动资产</b>	2,349	2,466	2,523	2,554
长期投资	0	0	0	0
固定资产	733	873	966	1,012
无形资产	157	176	211	231
其他非流动资产	1,459	1,417	1,346	1,311
<b>资产总计</b>	12,662	19,062	26,797	32,754
<b>流动负债</b>	6,987	9,765	15,686	19,404
短期借款	348	0	0	0
应付票据及应付账款	3,976	5,861	9,408	11,635
其他流动负债	2,663	3,905	6,278	7,769
<b>非流动负债</b>	60	77	81	79
长期借款	0	17	21	19
其他非流动负债	60	60	60	60
<b>负债合计</b>	7,047	9,843	15,767	19,484
少数股东权益	0	0	0	0
股本	907	1,565	1,565	1,565
资本公积	2,007	4,418	4,418	4,418
留存收益	2,701	3,236	5,047	7,287
<b>归属母公司股东权益</b>	5,615	9,220	11,030	13,271
<b>负债和股东权益</b>	12,662	19,062	26,797	32,754

单位: 百万元				
会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>经营活动现金流</b>	1,395	123	1,450	2,593
净利润	768	1,524	2,556	3,163
折旧摊销	91	234	295	320
财务费用	43	-4	-15	-18
投资损失	-31	-19	-19	-19
营运资金变动	267	-1,623	-1,378	-865
其他经营现金流	258	12	12	12
<b>投资活动现金流</b>	-503	-344	-344	-344
资本支出	634	351	351	351
长期投资	-208	0	0	0
其他投资现金流	-928	-695	-695	-695
<b>筹资活动现金流</b>	-371	1,754	-727	-906
短期借款	49	-348	0	0
长期借款	-796	17	4	-2
其他筹资现金流	376	2,085	-731	-905
<b>现金净增加额</b>	518	1,533	380	1,342

资料来源: 同花顺 iFinD, 平安证券研究所

单位: 百万元				
会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>营业收入</b>	5,858	9,735	15,675	19,407
营业成本	3,848	6,120	9,823	12,149
税金及附加	44	69	112	138
营业费用	181	321	439	524
管理费用	315	535	799	1,009
研发费用	538	935	1,489	1,824
财务费用	43	-4	-15	-18
资产减值损失	-45	-39	-63	-78
信用减值损失	-226	-195	-314	-388
其他收益	161	171	171	171
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	31	19	19	19
资产处置收益	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	811	1,715	2,841	3,504
营业外收入	29	17	17	17
营业外支出	1	67	67	67
<b>利润总额</b>	839	1,664	2,791	3,454
所得税	71	140	235	291
<b>净利润</b>	768	1,524	2,556	3,163
少数股东损益	0	0	0	0
<b>归属母公司净利润</b>	768	1,524	2,556	3,163
EBITDA	972	1,894	3,071	3,756
EPS (元)	0.49	0.97	1.63	2.02

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>成长能力</b>				
营业收入(%)	25.1	66.2	61.0	23.8
营业利润(%)	-8.3	111.5	65.7	23.3
归属于母公司净利润(%)	0.3	98.6	67.7	23.8
<b>获利能力</b>				
毛利率(%)	34.3	37.1	37.3	37.4
净利率(%)	13.1	15.7	16.3	16.3
ROE(%)	13.7	16.5	23.2	23.8
ROIC(%)	21.3	45.0	46.2	41.8
<b>偿债能力</b>				
资产负债率(%)	55.7	51.6	58.8	59.5
净负债比率(%)	-42.6	-46.1	-42.0	-45.0
流动比率	1.5	1.7	1.5	1.6
速动比率	1.0	1.1	1.0	1.0
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.5	0.5	0.6	0.6
应收账款周转率	1.5	2.2	2.2	2.2
应付账款周转率	1.7	2.0	2.0	2.0
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益(最新摊薄)	0.49	0.97	1.63	2.02
每股经营现金流(最新摊薄)	0.89	0.08	0.93	1.66
每股净资产(最新摊薄)	3.59	5.89	7.05	8.48
<b>估值比率</b>				
P/E	160.1	80.6	48.1	38.8
P/B	21.9	13.3	11.1	9.3
EV/EBITDA	76.2	63.0	38.9	31.5

## 平安证券研究所投资评级：

### 股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在±10%之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

### 行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在±5%之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

### 公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

### 免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2021 版权所有。保留一切权利。

## 平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

### 深圳

深圳市福田区益田路 5023 号平安金融  
融中心 B 座 25 楼  
邮编：518033

### 上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融  
大厦 26 楼  
邮编：200120  
传真：( 021 ) 33830395

### 北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街  
中心北楼 16 层  
邮编：100033