

2022年04月26日

朱吉翔

H70138@capital.com.tw

目标价(元)

50.0

公司基本资讯

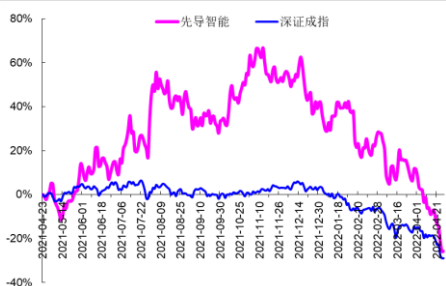
产业别	机械设备
A 股价(2022/4/26)	38.88
深证成指(2022/4/26)	10206.64
股价 12 个月高/低	88.8/38.55
总发行股数(百万)	1563.77
A 股数(百万)	1450.80
A 市值(亿元)	564.07
主要股东	香港中央结算有限公司 (23.22%)
每股净值(元)	6.28
股价/账面净值	6.19
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	-32.6 -47.8 -25.7

近期评等
产品组合

锂电设备	69.3%
智能物流设备	10.5%
其他	20.2%

机构投资者占流通 A 股比例

基金	38.2%
一般法人	9.4%

股价相对大盘走势


年度截止 12 月 31 日		2019	2020	2021	2022E	2023E
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	766	768	1585	2515	3752
同比增减	%	3.12	0.25	106.47	58.74	49.16
每股盈余 (EPS)	RMB 元	0.49	0.49	1.01	1.61	2.40
同比增减	%	3.12	0.25	106.47	58.74	49.16
A 股市盈率(P/E)	X	79.41	79.21	38.36	24.17	16.20
股利 (DPS)	RMB 元	0.12	0.15	0.20	0.25	0.29
股息率 (Yield)	%	0.31	0.39	0.51	0.64	0.75

先导智能 (300450.SZ)
Buy 买进
1Q22 业绩高速增长
结论与建议:

得益于锂电设备需求爆发,公司2021年营收、净利润均高速增长,同时1Q22 公司业绩趋势持续向好,营收增长142%,净利润增长73%。

在全球减碳政策日趋严格背景下,海外主流车企加快向电动化转型,锂电设备行业规模快速扩大。公司作为行业龙头将长期享受行业成长红利。预计2022、23年公司实现净利润25.2亿元、37.5亿元,同比分别增长59%和49%,EPS分别1.61元和2.4元。目前股价对应2022-2023年PE分别24倍和16倍,估值较低,给予“买进”评级。

■ **锂电设备需求爆发, 2021 年净利润大幅成长:** 2021 年公司实现营收 22.4 亿元, YOY 增长 87.1%; 实现净利润 7 亿元, YOY 增长 142.2%, EPS 2.98 元。其中, 第 4 季度单季公司实现营收 7 亿元, YOY 增长 110.6%, 实现净利润 2.5 亿元, YOY 增长 203.7%。分业务来看, 锂电池智能装备收入同比增长 115% 至 69.6 亿元, 同时毛利率较 2020 年提升 1.1 个百分点, 是业绩增长的最主要动力; 另外只能物流系统亦展现较强的增长动力, 同比增长 91% 至 10.6 亿元。

■ **1Q22 业绩好于预期:** 2022 年 1 季度公司实现营收 29.3 亿元, YOY 增长 142.4%; 实现净利润 3.5 亿元, YOY 增长 72.5%, EPS 0.22 元。公司业绩好于预估。我们认为公司业绩好于预期的原因在于, 锂电设备、物流设备系统业务继续高速增长, 整体收入确认规模好于预估。

■ **全球减碳政策日趋严格, 锂电设备需求持续扩大:** 欧盟有计划到 2035 年开始在欧盟地区禁售燃油车。因此预计汽车行业电动化转型将进一步加速。从全球来看, 2021 年新能源车的渗透率仅为 8% 左右, 整体处于比较较早的发展阶段。根据 GGII 预计, 2025 年全球动力电池出货量将达到 1550GWh, 空间巨大。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:** 展望未来, 公司电池龙头厂商宁德时代深度绑定, 未来将持续受惠于行业需求的增长, 同时 2021 年新签订单金额达 187 亿元, 业绩增长确定性高。预计 2022、23 年公司实现净利润 25.2 亿元、37.5 亿元, 同比分别增长 59% 和 49%, EPS 分别 1.61 元和 2.4 元。目前股价对应 2022-2023 年 PE 分别 24 倍和 16 倍, 估值较低, 给予“买进”评级。

■ **风险提示:** 疫情影响超预期;

【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

会计年度（百万元）	2019	2020	2021	2022E	2023E
营业收入	4684	5858	10037	15075	21836
经营成本	2842	3848	6619	10301	14858
营业税金及附加	28	44	39	54	76
销售费用	163	181	275	369	491
管理费用	189	189	189	264	371
研发费用	532	538	913	1047	1181
财务费用	39	43	-2	30	44
资产减值损失	127	226	226	120	120
投资收益	21	31	59	105	105
营业利润	884	811	1690	2685	4015
营业外收入	10	29	19	30	30
营业外支出	58	1	5	10	10
利润总额	836	839	1705	2705	4035
所得税	70	71	120	189	282
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	766	768	1585	2515	3752

附二：合并资产负债表

会计年度（百万元）	2019	2020	2021	2022E	2023E
货币资金	2070	2738	2865	3931	5624
应收账款	1800	2709	4060	4624	5267
存货	2153	2874	7776	9876	11752
流动资产合计	7532	10314	20650	24780	31396
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	465	733	850	807	767
在建工程	177	59	215	215	215
非流动资产合计	1985	2349	3350	3853	4430
资产总计	9517	12662	24000	28633	35827
流动负债合计	4168	6987	14154	16277	19435
非流动负债合计	1064	60	377	371	655
负债合计	5233	7047	14531	16648	20090
少数股东权益	0	0	0	0	0
股东权益合计	4284	5615	9469	11984	15736
负债及股东权益合计	9517	12662	24000	28633	35827

附三：合并现金流量表

会计年度（百万元）	2019	2020	2021	2022E	2023E
经营活动产生的现金流量净额	541	1353	1344	2055	2371
投资活动产生的现金流量净额	-466	-503	-3615	-1300	-1600
筹资活动产生的现金流量净额	521	-371	1620	311	922
现金及现金等价物净增加额	596	476	-659	1066	1693

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,不对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。此份报告内容之资料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。