

2022年9月27日

朱吉翔

C0044@capitalcom.tw

目标价(元)

65.0

公司基本资讯

产业别	机械设备
A 股价(2022/9/26)	50.11
深证成指(2022/9/26)	10962.56
股价 12 个月高/低	88.15/36.92
总发行股数(百万)	1565.62
A 股数(百万)	1453.65
A 市值(亿元)	728.42
主要股东	香港中央结算有限公司 (24.67%)
每股净值(元)	6.10
股价/账面净值	8.21
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	-12.9 -16.6 -28.9

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2022-04-27	38.88	买进

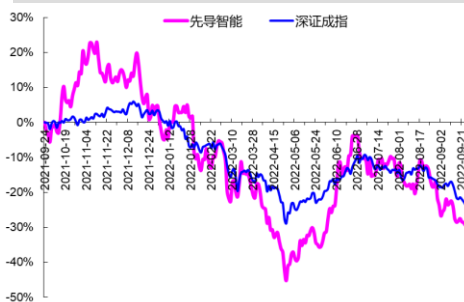
产品组合

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	18.9%
一般法人	51.0%

股价相对大盘走势



先导智能(300450.SZ)

Buy 买进

估值较低, 建议买进

结论与建议:

得益于全球能源结构持续向新能源领域升级, 以及新能源汽车销量的大幅增长, 锂电池行业需求高速增长。公司作为设备行业龙头, 1H22 新签订单金额相当于 2021 年全年收入的 1.6 倍, 业绩高速增长的确性强, 并有望长期享受行业成长红利。

公司股价近期较大幅修正, 公司 2023 年 PE 仅 21 倍, 估值偏低, 给与买进的建议。

- 动力电池产能持续增加:** 得益于中国以及全球新能源汽车需求的高速增长, 据高工锂电统计, 1H22 中国动力及储能电池投产项目 9 个, 产能超 118GWh; 开工项目 22 个, 总产能规划超 638GWh。相比 2021 年中国全年 220GWh 的产量规模, 动力电池行业正处于高速扩产中。预计到 2030 年中国动力电池出货量将达 2230GWh, 有高达 10 倍的市场空间。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。
- 1H22 业绩大幅增长, 盈利能力持续提升:** 1H22 公司实现营收 54.5 亿元, YOY+66.7%; 实现净利润 8.1 亿元, YOY+62.1%; 实现扣非后净利润 8 亿元, YOY+63%。分季度来看 2Q22, 公司实现营收 25.2 亿元, YOY+22.4%; 实现净利润 4.7 亿元, YOY+55.2%, QOQ+34.6%; 实现扣非后净利润 4.6 亿元, YOY+54.8%, QOQ+34.3%。2Q22 公司净利润率进一步攀升至 18.5%, 较上年同期提升近 4 个百分点, 反应公司规模效应提升。
- 盈利预测:** 1H22 公司新签订单金额达 155 亿元, YOY 增长 67.8%, 相当于公司 2021 年营收的 1.6 倍, 充裕的在手订单将确保公司业绩持续高速增长。我们预计公司 2022-2023 年净利润 25.2 亿元和 37.5 亿元, YOY 分别增长 59%和 49%, EPS 分别为 1.61 元和 2.4 元, 目前股价对应 2022-23 年 PE 分别为 31 倍和 21 倍, 公司作为领先锂电设备厂商, 目前估值较低, 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

年度截止 12 月 31 日		2019	2020	2021	2022F	2023F
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
市盈率 (P/E)	X	102.48	102.22	49.51	31.19	20.91
股利 (DPS)	RMB 元	0.12	0.15	0.30	0.45	0.70
股息率 (Yield)	%	0.24	0.30	0.60	0.90	1.40

【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	2019	2020	2021	2022F	2023F
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

百万元	2019	2020	2021	2022F	2023F
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

百万元	2019	2020	2021	2022F	2023F
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 and 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。