

2022年12月27日

朱吉翔

C0044@capitalcom.tw

目标价(元)

50.0

公司基本资讯

产业别	机械设备
A 股价(2022/12/26)	41.19
深证成指(2022/12/26)	10978.99
股价 12 个月高/低	76.44/36.92
总发行股数(百万)	1566.16
A 股数(百万)	1454.20
A 市值(亿元)	598.98
主要股东	香港中央结算有限公司 (22.00%)
每股净值(元)	6.65
股价/账面净值	6.19
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	-5.3 -17.9 -42.0

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2022-04-27	38.88	买进

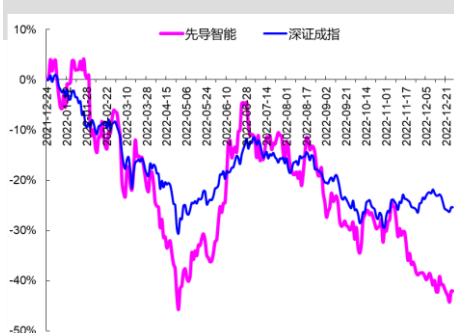
产品组合

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	19.0%
一般法人	51.0%

股价相对大盘走势



先导智能(300450.SZ)

Buy 买进

估值低位，维持买入建议

结论与建议：

除国内新能源汽车销量大幅增长外，欧洲、北美新能源汽车市场也处于方兴未艾的阶段。预计未来 3 年，全球动力电池装机需求仍然能保持 30% 以上的增长。同时储能行业迎来高速增长。因此，预计锂电设备需求仍然处于快速增长阶段。

公司作为国内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，充分受益于行业需求的增长。除锂电设备外，公司在光伏设备领域亦取得进展，GW 级 TOPCon 光伏电池产线在转换效率、产能规模、良率方面均领先行业。未来有望随着 TOPCon 技术渗透率的提高，而形成新的业绩增长点。近期公司股价出现较多修正。而目前股价对应 2023 年 PE 仅 17 倍，估值偏低，维持买进的建议。

- **锂电需求未来仍然乐观：**全球新能源汽车行业需求方兴未艾，2022 年前三季度中国新能源汽车销量同比增长 109%，除中国外，欧洲、北美新能源汽车市场也处于方兴未艾的阶段。预计未来 3 年，全球动力电池装机需求仍然能保持 30% 以上的增长。同时储能行业迎来高速增长。因此，预计锂电设备需求仍然处于快速增长阶段。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。
- **前三季度业绩大幅增长，3Q22 营收净利润创新高：**1-3Q22 公司实现营业收入 100 亿元，YOY+68.1%；实现净利润 16.7 亿元，YOY+65.9%；实现扣非后净利润 16.2 亿元，YOY+66.2%，EPS 1.06 元。分季度来看 3Q22，公司实现营业收入 45.5 亿元，YOY+69.8%；实现净利润 8.5 亿元，YOY+69.7%，QOQ+69.6%；实现扣非后净利润 8.2 亿元，YOY+69.5%，QOQ+69.8%。公司单季度营收、净利润均创出历史新高。截止 3Q22，公司合同负债 81.8 亿元，较年初增加 112%，反应公司订单饱满，预收款项增加迅速。
- **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 26 倍和 17 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	2.4
同比增减	%	3.12	0.25	106.47	58.74	49.16
市盈率 (P/E)	X	84.6	84.6	41.0	25.8	17.3
股利 (DPS)	RMB 元	0.12	0.15	0.3	0.45	0.7
股息率 (Yield)	%	0.29	0.36	0.72	1.09	1.69

【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	62516	92501	153946	203583	252516
经营成本	50068	75770	135048	177766	220420
营业税金及附加	303	251	194	606	606
销售费用	498	477	790	1091	1091
管理费用	1525	2464	3742	4173	5177
研发费用	330	905	555	916	1136
财务费用	-16	0	0	80	350
资产减值损失	173	648	689	180	180
投资收益	5745	8168	8167	10580	13184
营业利润	18	22	21	10	10
营业外收入	128	54	46	50	50
营业外支出	5635	8136	8143	10540	13144
利润总额	708	645	322	527	657
所得税	214	266	750	350	437
少数股东损益	4714	7225	7071	9662	12050
归属于母公司所有者的净利润	62516	92501	153946	203583	252516

附二：合并资产负债表

百万元	2019	2020	2021	2022F	2023F
货币资金	6180	10528	14205	17050	17730
应收账款	13244	13839	31623	36050	41097
存货	7701	13211	20901	30306	43944
流动资产合计	30751	43396	72309	79106	86542
长期股权投资	303	1209	1126	1126	1126
固定资产	13707	19761	34113	37525	41277
在建工程	866	1596	3685	4349	5131
非流动资产合计	18627	26617	48263	60425	75653
资产总计	49378	70013	120572	139531	162195
流动负债合计	24860	33593	64831	71314	78445
非流动负债合计	2768	5513	9959	13643	18692
负债合计	27628	39106	74789	94230	104407
少数股东权益	1453	2805	10494	10482	10455
股东权益合计	20297	28102	35289	45301	57788
负债及股东权益合计	49378	70013	120572	139531	162195

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	169	3142	7466	6102	6295
投资活动产生的现金流量净额	-2596	-4928	-6298	-5392	-7331
筹资活动产生的现金流量净额	1875	1453	1072	1143	1046
现金及现金等价物净增加额	-624	-185	2338	1853	10

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, 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。