

联合研究 | 公司点评 | 先导智能 (300450.SZ)

先导智能 2024 业绩预告点评:业绩有望迎拐点,筹划发行 H 股推进全球化布局

报告要点

公司公告 2024 年业绩预告, 预计 2024 年归属于上市公司股东的净利润 2.1-3.1 亿元, 同比下降 88.17% - 82.53%; 扣除非经常性损益后的净利润 3-4 亿元, 同比下降 82.60% - 76.80%。
公司公告筹划发行 H 股股票并在香港联合交易所有限公司上市。

分析师及联系人



赵智勇

SAC: S0490517110001
SFC: BRP550



邬博华

SAC: S0490514040001
SFC: BQK482



倪蕤

SAC: S0490520030003



叶之楠

SAC: S0490520090003



屈奇

SAC: S0490524070003

先导智能 (300450.SZ)

先导智能 2024 业绩预告点评：业绩有望迎拐点，筹划发行 H 股推进全球化布局

联合研究 | 公司点评

投资评级 买入 | 维持

事件描述

- 1、公司公告 2024 年业绩预告，预计 2024 年归属于上市公司股东的净利润 2.1-3.1 亿元，同比下降 88.17% - 82.53%；扣除非经常性损益后的净利润 3-4 亿元，同比下降 82.60% - 76.80%。
- 2、公司公告，终止境外发行全球存托凭证（GDR）并在瑞士证券交易所挂牌上市的计划，同时筹划发行 H 股股票并在香港联合交易所有限公司上市。

事件评论

- **2024Q4 亏损收窄。**2024 年全球新能源市场需求和产业规模保持增长，但受国内供需环境影响，国内下游市场需求放缓，客户设备验收节奏有所延迟，受此影响，公司营业收入同比有所下降；同时基于谨慎性原则，公司对截至 2024 年末各类资产进行了全面检查和减值测试，将按照企业会计准则计提资产减值准备，导致净利润同比减少。但公司全年营收降幅较前三季度收窄，海外订单及收入均保持快速增长，占比进一步提升，全年毛利率保持稳定。测算得 2024Q4 归母净利润约-3.98 亿元~-2.98 亿元（2023Q4 为-5.49 亿元），2024Q4 扣非净利润约-2.88 亿元~-1.88 亿元（2023Q4 为-5.58 亿元），四季度减值损失较去年同期收窄，净利润同比改善。同时公司着重加大回款考核力度和过程控制，加速资金回笼，预计 2024 年第四季度公司经营现金流回款将明显改善。
- **2025 年业绩有望迎来拐点。**在 2023-2024 年连续两年的审慎计提后，预计公司后续的减值计提压力将大幅减小。2025 年公司将进一步深化全球化战略，持续拓展海外市场，同时伴随国内下游头部客户开工率逐步提升及扩产规划持续推进，行业有望迎来逐步见底回升趋势，受益于此，公司市场占有率与订单均有望提升。公司持续加大新技术、新产品、新工艺的研发创新力度，进一步巩固在固态电池、复合集流体、BC 电池、3C 等智能装备领域的先发优势与核心竞争力，拓宽潜在业绩增长点。此外，公司将深化内部精益运营体系建设，以降本增效为核心，提升盈利能力。我们预计 2025 年公司业绩有望迎来拐点，2025Q1 公司业绩有望延续改善趋势。
- **筹划发行 H 股推进全球化布局。**近年来，公司持续拓展海外优质客户，并积极配合国内头部客户的出海战略，持续优化全球网络和资源配置。为满足公司在新能源智能装备领域的全球化发展需要，深入推进公司全球化战略布局，打造国际化资本运作平台，进一步提升公司的全球品牌知名度及综合竞争力，巩固行业地位，公司计划在境外发行股份（H 股）并申请在香港联交所主板上市。
- **当前锂电设备行业正位于周期底部，**公司财务表现短期承压，但公司出海顺利，海外订单持续增长，同时国内需求在经历两年下滑后，有望于 2025 年开始逐步修复。预计 2024-2025 年公司归母净利润分别为 2.6、17.5 亿元，对应 PE 分别为 117、17 倍，维持“买入”评级。

风险提示

- 1、下游扩产不及预期风险；
- 2、规模扩张引发的管理风险。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	19.44
总股本(万股)	156,616
流通A股/B股(万股)	155,936/0
每股净资产(元)	7.63
近12月最高/最低价(元)	28.16/12.88

注：股价为 2025 年 1 月 27 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《先导智能 2024Q3 点评：业绩环比改善，静待行业度过低点》2024-11-12
- 《先导智能 2024H1 点评：业绩低预期，静待行业转暖》2024-09-04
- 《先导智能 23A&24Q1 点评：业绩低预期，轻装上阵静待周期》2024-05-06


 更多研报请访问
 长江研究小程序

风险提示

1、下游扩产不及预期风险。公司为锂电设备厂商，产业链位于动力电池厂商上游。近年来，新能源汽车销量持续高增，动力电池需求量快速增长，下游动力电池厂商纷纷扩产，带动公司新签订单、营收增长。若下游动力电池厂商缩小投资规模，削减设备采购规模，可能导致对公司锂电设备产品需求量减少，影响公司营收与业绩。

2、规模扩张引发的管理风险。随着公司经营规模的不断扩大，对公司已有的战略规划、制度建设、组织设置、营运管理、财务管理、内部控制等方面带来较大的挑战。如果公司管理层不能及时调整公司管理体制，未能良好把握调整时机或者选任相关职位的管理人员决策不当，都可能阻碍公司业务的正常开展或者错失发展机遇。

财务报表及预测指标

利润表（百万元）					资产负债表（百万元）				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	16628	12647	15327	18673	货币资金	3669	6915	6072	14234
营业成本	10709	7969	9661	11734	交易性金融资产	60	60	60	60
毛利	5919	4678	5667	6939	应收账款	9749	6916	10417	9230
%营业收入	36%	37%	37%	37%	存货	13207	7400	13618	9299
营业税金及附加	157	101	123	149	预付账款	275	319	386	469
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他流动资产	3730	3391	3930	4444
销售费用	451	379	383	429	流动资产合计	30690	25001	34484	37736
%营业收入	3%	3%	3%	2%	长期股权投资	0	0	0	0
管理费用	1005	1391	1165	1363	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	6%	11%	8%	7%	固定资产合计	1103	1351	1465	1502
研发费用	1676	1745	1686	1867	无形资产	602	807	1012	1217
%营业收入	10%	14%	11%	10%	商誉	1087	1085	1084	1083
财务费用	-39	50	62	74	递延所得税资产	473	473	473	473
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他非流动资产	1339	1079	925	822
加：资产减值损失	-430	-200	-250	-300	资产总计	35293	29796	39443	42833
信用减值损失	-732	-900	-500	-600	短期贷款	184	184	184	184
公允价值变动收益	0	0	0	0	应付款项	4000	2641	5410	4368
投资收益	-7	-13	-15	-15	预收账款	0	0	0	0
营业利润	1883	278	1912	2626	应付职工薪酬	650	486	589	716
%营业收入	11%	2%	12%	14%	应交税费	243	190	230	280
营业外收支	28	5	5	5	其他流动负债	17913	13788	18797	20685
利润总额	1911	283	1917	2631	流动负债合计	22990	17289	25210	26233
%营业收入	11%	2%	13%	14%	长期借款	0	0	0	0
所得税费用	140	28	192	263	应付债券	0	0	0	0
净利润	1771	254	1725	2368	递延所得税负债	73	73	73	73
归属于母公司所有者的净利润	1775	259	1748	2396	其他非流动负债	383	383	383	383
少数股东损益	-4	-5	-22	-28	负债合计	23446	17745	25666	26689
EPS（元）	1.13	0.17	1.12	1.53	归属于母公司所有者权益	11848	12057	13805	16201
现金流量表（百万元）					少数股东权益	-1	-6	-28	-57
	2023A	2024E	2025E	2026E	股东权益	11847	12051	13776	16144
经营活动现金流净额	-863	3879	-258	8746	负债及股东权益	35293	29796	39443	42833
取得投资收益收回现金	0	-13	-15	-15	基本指标				
长期股权投资	0	0	0	0		2023A	2024E	2025E	2026E
资本性支出	-552	-564	-564	-564	每股收益	1.13	0.17	1.12	1.53
其他	340	0	0	0	每股经营现金流	-0.55	2.48	-0.16	5.58
投资活动现金流净额	-212	-576	-579	-579	市盈率	17.19	117.38	17.42	12.71
债券融资	0	0	0	0	市净率	2.57	2.53	2.21	1.88
股权融资	63	-51	0	0	EV/EBITDA	11.77	8.89	6.86	3.62
银行贷款增加（减少）	184	0	0	0	总资产收益率	5.0%	0.9%	4.4%	5.6%
筹资成本	-841	-6	-6	-6	净资产收益率	15.0%	2.2%	12.7%	14.8%
其他	-558	0	0	0	净利率	10.7%	2.1%	11.4%	12.8%
筹资活动现金流净额	-1152	-56	-6	-6	资产负债率	66.4%	59.6%	65.1%	62.3%
现金净流量（不含汇率变动影响）	-2227	3246	-842	8162	总资产周转率	0.49	0.39	0.44	0.45

资料来源：公司公告，长江证券研究所

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
看淡	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间
中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
无投资评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430015)

北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层
P.C / (100032)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息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。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。