

先导智能(300450)

报告日期: 2026年01月28日

2025年业绩预增 424%~529%符合预期, 锂电设备龙头王者归来

——先导智能点评报告

投资要点

- 2025年归母净利润预增 424%~529%，符合预期，盈利能力加速修复**
 2025年，公司预计实现归母净利润 15.0~18.0 亿元（中枢为 16.5 亿元），同比增长 424%~529%（中枢为 477%）；预计实现扣非净利润 14.8~17.8 亿元（中枢为 16.3 亿元），同比增长 311%~394%（中枢为 353%）。
 2025Q4，公司预计实现归母净利润 3.1~6.1 亿元（中枢为 4.6 亿元），预计实现扣非净利润 3.0~6.0 亿元（中枢为 4.5 亿元），同比扭亏；Q4 毛利率同环比回升，盈利能力加速修复。
- 行业周期见底，主业困境反转逻辑持续兑现，业绩拐点确立**
 1、2025 年全球动力电池市场持续回暖，储能领域需求强劲增长，行业整体需求持续复苏，锂电设备行业受益于下游头部电池厂开工率提升及新一轮扩产周期的启动。公司作为行业龙头，业绩拐点已明确。
 2、财务风险出清，盈利弹性释放：公司在 2023-2024 年行业下行期严格执行会计准则，累计计提减值约 28 亿元，充分释放了风险。随着行业回暖和回款加速，前期计提的信用减值开始冲回（前三季度冲回 2.22 亿元），直接增厚了当期利润。叠加持续的降本增效，公司盈利能力进入上行通道，业绩拐点确立。
- 固态电池整线龙头，有望开启第二增长曲线**
 1、25H2-2026 年为固态电池产业化拐点，乐观假设下，我们测算 2030 年年度新增设备市场规模有望达 336 亿元，2025~2030 年 CAGR 达 75%。
 2、固态电池整线龙头，有望开启第二增长曲线：公司是全球唯一拥有完全自主知识产权的全固态电池整线解决方案服务商，已打通从前道至后道的全线工艺环节。在干法涂布、无隔膜切叠封装、600MPa 大容量等静压设备等核心技术上实现突破，并已向全球头部客户交付了各工段的固态电池生产设备，得到高度认可，并陆续获得重复订单。
- 盈利预测及估值：预计 2024-2027 年归母净利润 CAGR 为 118%**
 预计公司 2025-2027 年分别实现营业收入 141、172、195 亿元，归母净利润分别 17.5、22.6、29.8 亿元，对应 PE 分别为 53、41、31 倍，2024-2027 年归母净利润 CAGR 为 118%。维持“买入”评级。
- 风险提示**
 锂电企业扩产低于预期；新业务拓展低于预期。

投资评级：买入(维持)

分析师: 邱世梁
执业证书号: S1230520050001
qiushiliang@stocke.com.cn

分析师: 王华君
执业证书号: S1230520080005
wanghuajun@stocke.com.cn

分析师: 陈红
执业证书号: S1230525080008
chenhong01@stocke.com.cn

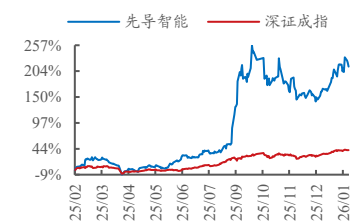
分析师: 周向昉
执业证书号: S1230524090014
zhouxiangfang@stocke.com.cn

研究助理: 李晗玥
lihanyue@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 59.50
总市值(百万元)	93,186.70
总股本(百万股)	1,566.16

股票走势图



相关报告

- 《行业拐点趋势明确，固态设备全球领先》 2025.11.13
- 《业绩拐点确立，固态电池业务打开全新增长空间》 2025.09.17
- 《25Q1 经营拐点初现，平台化与出海战略持续推进》 2025.05.16

财务摘要

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	11855.10	14087.08	17239.18	19531.34
(+/-) (%)	-28.71%	18.83%	22.38%	13.30%
归母净利润	286.10	1752.00	2257.66	2976.18
(+/-) (%)	-83.88%	512.37%	28.86%	31.83%
每股收益(元)	0.18	1.12	1.44	1.90
P/E	326	53	41	31

资料来源: 浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	30,571	35,703	43,761	48,825
现金	4,230	9,881	11,838	11,841
交易性金融资产	432	432	432	432
应收账款	9,582	8,603	10,976	12,409
其它应收款	99	101	125	148
预付账款	406	367	437	549
存货	13,580	13,403	16,454	19,597
其他	2,243	2,915	3,499	3,848
非流动资产	5,611	6,095	6,306	6,424
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0
固定资产	1,968	2,082	2,124	2,091
无形资产	622	642	610	573
在建工程	424	379	343	275
其他	2,597	2,992	3,228	3,486
资产总计	36,183	41,798	50,067	55,249
流动负债	21,665	26,045	30,736	34,499
短期借款	1,667	617	823	1,035
应付款项	6,946	8,736	9,936	11,452
预收账款	0	0	0	0
其他	13,052	16,692	19,977	22,012
非流动负债	2,939	2,913	2,965	3,002
长期借款	2,477	2,477	2,477	2,477
其他	462	436	489	525
负债合计	24,603	28,958	33,701	37,501
少数股东权益	(18)	(76)	(163)	(285)
归属母公司股东权益	11,598	12,916	16,529	18,034
负债和股东权益	36,183	41,798	50,067	55,249

利润表

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	11,855	14,087	17,239	19,531
营业成本	7,708	9,086	11,043	12,437
营业税金及附加	84	109	139	149
营业费用	362	563	690	781
管理费用	1,086	986	1,379	1,563
研发费用	1,671	1,986	2,413	2,734
财务费用	(12)	95	18	7
资产减值损失	1,104	423	517	586
公允价值变动损益	0	0	0	0
投资净收益	(17)	5	(6)	(6)
其他经营收益	371	365	370	368
营业利润	207	1,210	1,403	1,636
营业外收支	(95)	(15)	(27)	(46)
利润总额	112	1,194	1,376	1,591
所得税	(156)	(499)	(795)	(1,264)
净利润	268	1,694	2,171	2,854
少数股东损益	(18)	(58)	(87)	(122)
归属母公司净利润	286	1,752	2,258	2,976
EBITDA	610	1,588	1,722	1,945
EPS (最新摊薄)	0.18	1.12	1.44	1.90

主要财务比率

	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	-28.71%	18.83%	22.38%	13.30%
营业利润	-89.00%	484.21%	16.01%	16.61%
归属母公司净利润	-83.88%	512.37%	28.86%	31.83%
获利能力				
毛利率	34.98%	35.50%	35.94%	36.32%
净利率	2.26%	12.02%	12.59%	14.61%
ROE	2.44%	14.35%	15.46%	17.45%
ROIC	4.12%	11.27%	10.95%	13.17%
偿债能力				
资产负债率	68.00%	69.28%	67.31%	67.88%
净负债比率	17.82%	11.23%	10.31%	9.88%
流动比率	1.41	1.37	1.42	1.42
速动比率	0.78	0.86	0.89	0.85
营运能力				
总资产周转率	0.33	0.36	0.38	0.37
应收账款周转率	1.29	1.66	1.79	1.65
应付账款周转率	1.98	2.31	2.47	2.36
每股指标(元)				
每股收益	0.18	1.12	1.44	1.90
每股经营现金	-1.00	4.95	0.41	0.87
每股净资产	7.41	8.25	10.11	11.03
估值比率				
P/E	325.71	53.19	41.28	31.31
P/B	8.04	7.21	5.64	5.17
EV/EBITDA	51.35	54.39	51.50	45.67

现金流量表

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	(1,567)	7,747	672	1,429
净利润	268	1,694	2,171	2,854
折旧摊销	330	279	310	322
财务费用	(12)	95	18	7
投资损失	17	(5)	6	6
营运资金变动	(1,468)	5,412	906	1,035
其它	(701)	272	(2,739)	(2,796)
投资活动现金流	(1,220)	(436)	(275)	(175)
资本支出	(849)	(200)	(150)	(50)
长期投资	0	0	0	0
其他	(371)	(236)	(125)	(125)
筹资活动现金流	3,846	(1,658)	1,560	(1,251)
短期借款	1,482	(1,050)	206	213
长期借款	2,477	0	0	0
其他	(113)	(609)	1,354	(1,464)
现金净增加额	1,059	5,652	1,957	3

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现+20%以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现+10%~+20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现-10%~+10%之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现-10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现+10%以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现-10%~+10%以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现-10%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>