

2026年04月20日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

锂电装备龙头多元破局，全技术布局开启新增长曲线

—先导智能（300450.SZ）公司动态研究报告

买入(首次)

投资要点

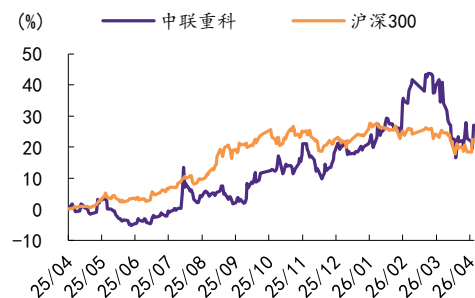
分析师：尤少炜 S1050525030002
yousw@cfsc.com.cn

基本数据

2026-04-20

当前股价(元)	56.7
总市值(亿元)	949
总股本(百万股)	1674
流通股本(百万股)	1559
52周价格范围(元)	18.39-67.9
日均成交额(百万元)	3579.38

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

■ 盈利质量与运营效率大幅优化，锂电装备龙头地位持续巩固

公司 2025 年经营业绩与订单规模筑底回升，核心财务指标实现大幅增长。2025 年公司实现营业收入 144.43 亿元，同比增长 21.83%；实现归属于上市公司股东的净利润 15.64 亿元，同比增长 446.58%；经营性现金流 49.57 亿元，同比大幅提升 416.33%，现金流回款情况显著改善，盈利质量与资金运营效率同步优化。核心锂电池智能装备业务全年实现营业收入 94.71 亿元，同比增长 23.18%，高附加值整线装备、海外订单占比持续提升，2025 年海外业务毛利率达 40.75%，显著高于国内；同时公司深化数字化转型推进全流程降本增效，2025 年第四季度毛利率达 34.90%，同环比显著回升，整体盈利能力明显提升，新能源智能装备领域的龙头地位进一步巩固，企业经营韧性与可持续发展能力持续增强。

■ 全领域新技术前瞻布局落地，多赛道整线解决方案能力完备

公司前沿技术布局全面且产业化落地进度领先，叠加募资规划的前瞻性产能与研发投入，长期成长天花板持续打开。技术端，公司已实现多技术路线的全流程整线能力全覆盖：固态电池设备已成功进入国内外头部电池企业、知名车企供应链，完成批量交付并收获重复订单；钠离子电池具备智造整线全流程交付能力，拥有 100%自主知识产权，在钠电设备领域份额领先，已批量服务国内外头部企业；钙钛矿电池可提供全流程装备整线解决方案，核心模块全部自研，关键性能达国际一流水平，已具备准 GW 级设备供应能力，完成多条中试线与量产整线交付，2026 年初整线设备项目获头部客户验收；同时可提供 SOFC/SOEC、PEMFC 等燃料电池及电解槽全系列智能制造整线解决方案，储能电芯前段、中段、后段全流程整线装备技术已完全成熟，报告期内已获得多家储能头部客户重复批量订单。资金与产能端，公司 H 股上市募集资金将重点用于固态电池、钠离子电池、钙钛矿电池等新技术电池产业化、核心技术研发、产能优化与全球化布局，同时针对固态电池商业化加速及储能需求高增的长期趋势制定了前瞻性产能规划，可灵活适配订单增长节奏，为长期成长提供充足支撑。

■ 非锂电业务实现突破性进展，多元化业务矩阵持续完善

公司非锂电业务突破成效显著，有效优化业务结构，降低对单一锂电

业务的依赖，打造第二增长曲线。3C 智能装备业务作为非锂电业务的核心板块，2025 年在订单获取、新品研发等方面取得积极进展，公司重点布局精密组装、检测、自动化产线及高端制造设备等产品，已与国内多家头部 3C 企业建立深度合作关系。其中与 OPPO 的合作实现标志性突破，2025 年以来双方展开深度联合攻关，将芯片级 3D 打印技术跨界引入折叠屏手机铰链制造环节，为 OPPO Find N6 机型提供核心制造技术支撑，成为该机型核心部件供应商，相关芯片级高分子喷墨打印系统成功应用于该机型钛合金天穹铰链的量产制程，有效解决折叠屏折痕控制难题，相关合作已实现小批量交付与验证，获得 OPPO 高度认可。后续公司将持续加大 3C 领域研发投入，深化与头部客户合作、拓展合作场景与产品品类，突破更多高端 3C 客户，推动 3C 业务规模化增长，同时持续发力储能装备等高景气非锂电赛道，进一步丰富非锂电业务矩阵，持续优化业务结构，平滑单一行业周期波动影响。

盈利预测

预测公司 2026-2028 年收入分别为 182、222.6、263.5 亿元，EPS 分别为 1.44、1.88、2.29 元，当前股价对应 PE 分别为 39.0、29.8、24.4 倍，考虑先导智能作为全球锂电池智能装备整线龙头，在行业复立业绩拐点，凭借储能需求上修与全固态电池整线设备先发优势开启第二增长曲线，叠加海外高毛利与头部客户深度绑定，首次覆盖，给与“买入”投资评级。

风险提示

下游锂电行业波动和政策风险；行业竞争风险；经营风险；财务风险；国际贸易摩擦风险；新市场拓展不及预期风险；技术迭代与产品研发风险。

预测指标	2025A	2026E	2027E	2028E
主营收入（百万元）	14,443	18,200	22,260	26,350
增长率（%）	21.8%	26.0%	22.3%	18.4%
归母净利润（百万元）	1,564	2,405	3,145	3,836
增长率（%）	446.6%	53.8%	30.8%	22.0%
摊薄每股收益（元）	1.00	1.44	1.88	2.29
ROE（%）	11.9%	15.8%	17.5%	18.0%

资料来源：Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产:				
现金及现金等价物	6,057	8,999	13,219	18,267
应收款	7,494	9,443	11,550	13,672
存货	14,957	17,074	18,718	20,109
其他流动资产	4,531	5,301	6,133	6,971
流动资产合计	33,039	40,817	49,619	59,019
非流动资产:				
金融类资产	1,572	1,572	1,572	1,572
固定资产	2,461	2,254	2,056	1,869
在建工程	130	91	64	45
无形资产	578	549	520	493
长期股权投资	0	0	0	0
其他非流动资产	2,865	2,865	2,865	2,865
非流动资产合计	6,034	5,759	5,505	5,272
资产总计	39,073	46,576	55,123	64,291
流动负债:				
短期借款	328	328	328	328
应付账款、票据	8,132	10,181	12,356	14,519
其他流动负债	2,116	2,116	2,116	2,116
流动负债合计	23,449	28,847	34,640	40,449
非流动负债:				
长期借款	1,817	1,817	1,817	1,817
其他非流动负债	688	688	688	688
非流动负债合计	2,504	2,504	2,504	2,504
负债合计	25,953	31,351	37,144	42,953
所有者权益				
股本	1,566	1,674	1,674	1,674
股东权益	13,120	15,225	17,979	21,337
负债和所有者权益	39,073	46,576	55,123	64,291

现金流量表	2025A	2026E	2027E	2028E
净利润	1560	2405	3145	3836
少数股东权益	-4	0	0	0
折旧摊销	291	275	253	232
公允价值变动	5	0	0	0
营运资金变动	3105	561	1212	1457
经营活动现金净流量	4957	3241	4610	5524
投资活动现金净流量	-1813	246	225	206
筹资活动现金净流量	-202	-299	-392	-477
现金流量净额	2,942	3,188	4,444	5,252

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	14,443	18,200	22,260	26,350
营业成本	9,630	11,951	14,503	17,040
营业税金及附加	85	107	130	154
销售费用	353	445	545	645
管理费用	1,064	1,340	1,639	1,941
财务费用	63	-97	-160	-228
研发费用	1,605	2,023	2,474	2,928
费用合计	3,086	3,712	4,498	5,286
资产减值损失	-348	0	0	0
公允价值变动	5	0	0	0
投资收益	-4	0	0	0
营业利润	1,683	2,601	3,398	4,139
加:营业外收入	42	0	0	0
减:营业外支出	36	0	0	0
利润总额	1,689	2,601	3,398	4,139
所得税费用	129	196	253	304
净利润	1,560	2,405	3,145	3,836
少数股东损益	-4	0	0	0
归母净利润	1,564	2,405	3,145	3,836

主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
成长性				
营业收入增长率	21.8%	26.0%	22.3%	18.4%
归母净利润增长率	446.6%	53.8%	30.8%	22.0%
盈利能力				
毛利率	33.3%	34.3%	34.8%	35.3%
四项费用/营收	21.4%	20.4%	20.2%	20.1%
净利率	10.8%	13.2%	14.1%	14.6%
ROE	11.9%	15.8%	17.5%	18.0%
偿债能力				
资产负债率	66.4%	67.3%	67.4%	66.8%
营运能力				
总资产周转率	0.4	0.4	0.4	0.4
应收账款周转率	1.9	1.9	1.9	1.9
存货周转率	0.6	0.7	0.8	0.9
每股数据(元/股)				
EPS	1.00	1.44	1.88	2.29
P/E	56.1	39.0	29.8	24.4
P/S	6.1	5.2	4.2	3.6
P/B	6.7	6.2	5.2	4.4

■ 机械

尤少炜：金融学硕士，大连理工大学工学学士，4 年金融行业研究经验，研究方向为工程机械、矿山机械方向。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

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；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容

客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。