

先导智能（300450）

2026 年三季报点评：业绩稳步增长，看好龙头充分受益于新技术&海外&储能等新机遇 买入（维持）

2026 年 10 月 30 日

证券分析师 周尔双

执业证书：S0600515110002

021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

证券分析师 李文意

执业证书：S0600524080005

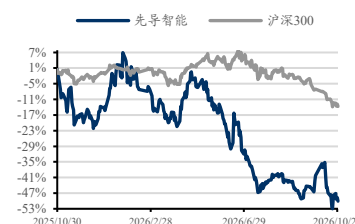
liwenyi@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	11,855	14,443	19,300	20,600	23,000
同比（%）	(28.71)	21.83	33.63	6.74	11.65
归母净利润（百万元）	286.10	1,563.78	2,329.90	2,991.25	3,546.31
同比（%）	(83.88)	446.58	48.99	28.39	18.56
EPS-最新摊薄（元/股）	0.17	0.93	1.39	1.79	2.12
P/E（现价&最新摊薄）	170.58	31.21	20.95	16.32	13.76

投资要点

- **业绩稳步增长，Q3 延续向好趋势：**2026 年前三季度公司实现营业收入 128.70 亿元，同比+23.29%；归母净利润 15.88 亿元，同比+33.89%；扣非归母净利润 14.94 亿元，同比+26.07%。单季度来看，26Q3 实现营业收入 46.81 亿元，同比+22.27%，环比+4.05%；归母净利润 6.32 亿元，同比+41.74%，环比+14.82%；扣非归母净利润 5.68 亿元，同比+25.60%，环比+8.33%。
- **净利率稳步提升，规模效应显现：**2026 年前三季度公司毛利率为 31.07%，同比-1.65pct；销售净利率为 12.03%，同比+0.91pct。期间费用率为 19.48%，同比-2.86pct，其中销售、管理、财务、研发费用率分别为 1.83%/6.73%/1.05%/9.87%，同比-0.18/-1.44/+0.69/-1.93pct。26Q3 单季度毛利率为 29.53%，同比-1.40pct，环比-1.06pct；销售净利率为 13.28%，同比+1.62pct，环比+1.33pct。
- **合同负债、存货规模持续增长，经营性现金流保持较高水平：**截至 2026 年 9 月末，公司合同负债为 189.80 亿元，较年初增长 47.44%；存货为 177.56 亿元，较年初增长 18.72%。2026 年前三季度公司经营活动产生的现金流量净额为 58.61 亿元，同比+52.32%。其中，26Q3 单季度经营活动产生的现金流量净额为 17.76 亿元，同比+18.85%。
- **固态电池、钠离子电池及储能装备持续拓展，平台化布局打开成长空间：**（1）固态电池装备领域：公司持续推进固态电池核心生产工艺及装备研发，围绕干法涂布、浆料制备、温等静压等关键环节完善产品布局，持续推进客户验证与产业化应用。（2）钠离子电池装备领域：依托锂电智能装备领域的技术积累，公司拓展钠离子电池全工序成套装备，挖掘新型电池技术路线带来的设备需求。（3）储能装备领域：公司围绕大容量储能电芯及系统集成需求，持续拓展储能装备解决方案，有望受益于储能产业发展及电芯技术迭代。（4）海外业务领域：2026H1 公司海外业务实现营业收入 24.40 亿元，同比增长 111.39%，收入占比提升至 29.80%；随着海外产能、服务网络与客户体系持续完善，公司全球化经营能力有望进一步提升。整体来看，固态电池、储能及海外市场有望成为公司中长期成长的重要驱动力。
- **盈利预测与投资评级：**考虑到订单确认收入情况，我们维持公司 2026-2028 年归母净利润预测为 23.3/29.9/35.5 亿元，当前市值对应 2026-2028 年动态 PE 分别为 21/16/14 倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**下游扩产不及预期，新品研发不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	29.15
一年最低/最高价	27.08/67.48
市净率(倍)	2.62
流通 A 股市值(百万元)	45,456.92
总市值(百万元)	48,803.55

基础数据

每股净资产(元,LF)	11.12
资产负债率(% ,LF)	65.10
总股本(百万股)	1,674.22
流通 A 股(百万股)	1,559.41

相关研究

《先导智能(300450)：2026 年中报点评：营收、利润增长显著，锂电业务持续深入发展》

2026-09-01

《先导智能(300450)：2025 年报点评：25 年业绩高速增长，主业传统锂电显著复苏&固态电池 0-1 受益》

2026-03-31

先导智能三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	33,039	46,077	50,764	57,947	营业总收入	14,443	19,300	20,600	23,000
货币资金及交易性金融资产	7,629	16,259	19,167	23,169	营业成本(含金融类)	9,630	12,708	13,251	14,558
经营性应收款项	8,963	9,762	10,407	11,610	税金及附加	85	116	124	138
存货	14,957	17,912	18,936	20,709	销售费用	353	483	494	552
合同资产	902	1,544	1,648	1,840	管理费用	1,064	1,312	1,421	1,610
其他流动资产	588	600	607	620	研发费用	1,605	1,834	2,163	2,300
非流动资产	6,034	5,723	5,404	5,078	财务费用	63	6	8	8
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	270	193	412	460
固定资产及使用权资产	3,065	2,886	2,669	2,431	投资净收益	(4)	2	2	2
在建工程	130	70	40	25	公允价值变动	5	6	7	8
无形资产	578	506	433	361	减值损失	(230)	(367)	(124)	(231)
商誉	1,087	1,087	1,087	1,087	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	591	591	591	591	营业利润	1,683	2,676	3,436	4,073
其他非流动资产	584	584	584	584	营业外净收支	6	5	6	7
资产总计	39,073	51,800	56,168	63,025	利润总额	1,689	2,681	3,442	4,080
流动负债	23,449	33,843	35,218	38,525	减:所得税	129	348	447	530
短期借款及一年内到期的非流动负债	1,377	1,077	1,064	1,087	净利润	1,560	2,332	2,994	3,550
经营性应付款项	8,132	10,954	11,431	12,511	减:少数股东损益	(4)	2	3	4
合同负债	12,873	20,333	21,202	23,293	归属母公司净利润	1,564	2,330	2,991	3,546
其他流动负债	1,066	1,479	1,521	1,634	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.93	1.39	1.79	2.12
非流动负债	2,504	2,504	2,504	2,504	EBIT	1,755	2,848	3,147	3,842
长期借款	1,817	1,817	1,817	1,817	EBITDA	2,286	3,269	3,576	4,278
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	33.32	34.16	35.67	36.70
租赁负债	478	478	478	478	归母净利率(%)	10.83	12.07	14.52	15.42
其他非流动负债	209	209	209	209	收入增长率(%)	21.83	33.63	6.74	11.65
负债合计	25,953	36,348	37,722	41,029	归母净利润增长率(%)	446.58	48.99	28.39	18.56
归属母公司股东权益	13,140	15,470	18,461	22,007					
少数股东权益	(20)	(18)	(15)	(11)					
所有者权益合计	13,120	15,452	18,446	21,996					
负债和股东权益	39,073	51,800	56,168	63,025					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	4,957	9,027	3,016	4,072	每股净资产(元)	8.39	9.88	11.79	14.05
投资活动现金流	(1,813)	(103)	(102)	(101)	最新发行在外股份(百万股)	1,674	1,674	1,674	1,674
筹资活动现金流	(1,515)	(300)	(13)	23	ROIC(%)	9.81	13.91	13.48	14.17
现金净增加额	1,633	8,624	2,900	3,994	ROE-摊薄(%)	11.90	15.06	16.20	16.11
折旧和摊销	531	421	429	436	资产负债率(%)	66.42	70.17	67.16	65.10
资本开支	(555)	(105)	(104)	(103)	P/E (现价&最新股本摊薄)	31.21	20.95	16.32	13.76
营运资本变动	2,428	5,920	(517)	(128)	P/B (现价)	3.47	2.95	2.47	2.07

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。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。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021
传真: (0512) 62938527
公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>