

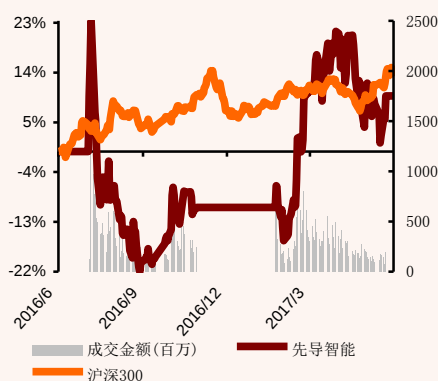
方正证券研究所证券研究报告

首席分析师：吕娟
执业证书编号：S1220517020002
TEL：021-68388509
E-mail lvjuan@foundersc.com
分析师 高鹏
执业证书编号：S1220517040007
TEL：021-68388509
E-mail gaopeng@foundersc.com

联系人：吕娟

TEL：021-68388509
E-mail：lvjuan@foundersc.com

历史表现：



数据来源：wind 方正证券研究所

相关研究

《业绩符合预期，盈利水平优化》2017.04.27
 《再获大单，强者恒强》2017.04.20
 《锂电设备优质龙头，受益行业高成长》2017.03.27

请务必阅读最后特别声明与免责条款

先导智能 (300450)

公司研究

机械设备行业

公司事件点评报告

2017.06.16/强烈推荐(维持)

事件：公司 2017 年 6 月 15 日公告，发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金事项获得无条件通过；公司股票自 2017 年 6 月 16 日（星期五）开市起复牌。

点评：

- 1) 完成对泰坦新动力的收购，锂电设备龙头再添新翼。**此次收购对公司意义重大：①形成业务协同效应：公司业务由中端生产设备制造拓展到后端生产设备制造，从而极大地拓展了业务链，形成较好的业务协同效应；②客户资源整合：公司与泰坦新动力客户结构存在差异，收购完成后公司客户资源将得到有效地整合。公司 4 月份拿下格力电器全资子公司格力智能的 11 亿大单即可视为收购协同效应的体现。我们预计，随着并购整合的进一步推进，协同效应会更加凸显，将为公司赢得更多订单，公司业绩有望在短期内高增长确定性的基础上更进一步。
- 2) 锂电设备行业高成长延续，行业龙头强者恒强。**锂电设备行业短期高成长性确定；中长期下游客户面临分化，行业集中度将进一步提高，锂电设备企业得优质大客户者得天下。公司与 CATL、银隆等下游客户保持着密切的业务合作，在行业集中度逐步提高的大背景下，公司持续获得大额订单，盈利水平进一步优化，公司的龙头地位进一步巩固，强者恒强。
- 3) 订单饱满，业绩高成长确定性强。**保守预计公司一季度在手订单总额不低于 31 亿元，为 2016 年营业收入的 2.9 倍。公司订单充足，将有力地保障近两年业绩高成长。
- 4) 投资建议：**预计 2017-2019 年净利润分别为 572.45、915.66、1228.94 百万元，EPS 分别为 1.28、2.04、2.74 元，对应 PE 分别为 32.80/20.51/15.28X；考虑收购泰坦后，2017-19 年备考净利润分别为 677.45、1040.66、1373.94 百万元，备考 EPS 分别为 1.58、2.42、3.20 元，对应 PE 分别为 27.16/17.68/13.39X。我们强烈看好公司短期高成长确定性和中长期发展后劲，维持强烈推荐评级。

风险提示：行业竞争加剧，下游客户竞争格局变化带来的风险
盈利预测：

单位/百万	2016	2017E	2018E	2019E
营业总收入	1078.98	2430.05	4045.77	5342.48
(+/-) (%)	101.26	125.22	66.49	32.05
净利润	290.65	572.45	915.66	1228.94
(+/-) (%)	99.68	96.95	59.95	34.21
EPS (元)	0.71	1.28	2.04	2.74
P/E	47.71	32.80	20.51	15.28

数据来源：wind 方正证券研究所

附录：公司财务预测表

单位：百万元

资产负债表	2016	2017E	2018E	2019E	利润表	2016	2017E	2018E	2019E
流动资产	2085.79	4150.71	6659.18	9721.52	营业总收入	1078.98	2430.05	4045.77	5342.48
现金	212.73	186.41	235.82	1338.16	营业成本	619.82	1406.42	2347.14	3094.02
应收账款	221.45	574.22	956.02	1262.44	营业税金及附加	11.38	26.73	44.50	58.77
其它应收款	4.37	9.99	16.63	21.96	营业费用	30.64	68.04	113.28	149.59
预付账款	10.55	23.91	39.90	52.60	管理费用	142.28	315.91	525.95	694.52
存货	1026.62	2327.33	3884.03	5119.96	财务费用	-3.56	-8.41	-8.37	-24.88
其他	610.08	1028.85	1526.78	1926.40	资产减值损失	14.10	39.13	49.80	39.97
非流动资产	329.96	2038.68	2075.10	2008.03	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	投资净收益	5.18	7.00	8.00	9.00
固定资产	201.16	515.46	546.70	554.69	营业利润	269.50	589.23	981.46	1339.50
无形资产	123.39	1517.80	1523.00	1447.93	营业外收入	101.43	102.00	102.00	102.00
其他	5.41	5.41	5.41	5.41	营业外支出	36.82	37.00	37.00	37.00
资产总计	2415.75	6189.39	8734.29	11729.55	利润总额	334.11	654.23	1046.46	1404.50
流动负债	1466.49	3899.99	5529.22	7295.55	所得税	43.46	81.78	130.81	175.56
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	净利润	290.65	572.45	915.66	1228.94
应付账款	285.68	651.19	1086.76	1432.57	少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	1180.81	3248.80	4442.47	5862.97	归属母公司净利润	290.65	572.45	915.66	1228.94
非流动负债	5.18	5.18	5.18	5.18	EBITDA	294.04	638.65	1053.66	1387.59
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	EPS (元)	0.71	1.28	2.04	2.74
其他	5.18	5.18	5.18	5.18					
负债合计	1471.67	3905.16	5534.40	7300.73	主要财务比率	2016	2017E	2018E	2019E
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	成长能力				
股本	408.00	448.13	448.13	448.13	营业收入	1.01	1.25	0.66	0.32
资本公积	82.92	1393.06	1393.06	1393.06	营业利润	1.06	1.19	0.67	0.36
留存收益	453.15	443.04	1358.70	2587.64	归属母公司净利润	1.00	0.97	0.60	0.34
归属母公司股东权益	944.07	2284.23	3199.88	4428.82	获利能力				
负债和股东权益	2415.75	6189.39	8734.29	11729.55	毛利率	0.43	0.42	0.42	0.42
					净利率	0.27	0.24	0.23	0.23
现金流量表	2016	2017E	2018E	2019E	ROE	0.31	0.25	0.29	0.28
经营活动现金流	105.20	285.83	634.17	1003.28	ROIC	0.33	0.26	0.30	0.38
净利润	290.65	572.45	915.66	1228.94	偿债能力				
折旧摊销	19.18	25.69	38.77	42.00	资产负债率	0.61	0.63	0.63	0.62
财务费用	0.00	0.00	0.00	0.00	净负债比率	0.00	0.00	0.00	0.00
投资损失	29.60	-7.00	-8.00	-9.00	流动比率	1.42	1.06	1.20	1.33
营运资金变动	-242.99	-279.45	-297.06	-233.64	速动比率	0.72	0.47	0.50	0.63
其他	8.77	-25.87	-15.20	-25.03	营运能力				
投资活动现金流	-134.11	-1662.41	-2.20	99.07	总资产周转率	0.52	0.56	0.54	0.52
资本支出	-121.41	-1669.41	-10.20	90.07	应收账款周转率	6.54	7.09	6.08	5.54
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	应付账款周转率	4.07	5.19	4.66	4.24
其他	-12.69	7.00	8.00	9.00	每股指标(元)				
筹资活动现金流	-75.11	1350.27	-582.56	0.00	每股收益	0.71	1.28	2.04	2.74
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	每股经营现金	0.26	0.64	1.42	2.24
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	每股净资产	2.31	5.10	7.14	9.88
普通股增加	0.00	1350.27	0.00	0.00	估值比率				
资本公积增加	0.00	-75.00	-75.00	-75.00	P/E	47.71	32.80	20.51	15.28
其他	-75.11	75.00	-507.56	75.00	P/B	14.69	8.22	5.87	4.24
现金净增加额	-104.01	-26.31	49.41	1102.34	EV/EBITDA	46.44	29.11	17.60	12.57

数据来源：wind 方正证券研究所

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，保证报告所采用的数据和信息均来自公开合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。研究报告对所涉及的证券或发行人的评价是分析师本人通过财务分析预测、数量化方法、或行业比较分析所得出的结论，但使用以上信息和分析方法存在局限性。特此声明。

免责声明

方正证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司客户使用。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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。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。

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。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离制度控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“方正证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

公司投资评级的说明：

强烈推荐：分析师预测未来半年公司股价有20%以上的涨幅；

推荐：分析师预测未来半年公司股价有10%以上的涨幅；

中性：分析师预测未来半年公司股价在-10%和10%之间波动；

减持：分析师预测未来半年公司股价有10%以上的跌幅。

行业投资评级的说明：

推荐：分析师预测未来半年行业表现强于沪深300指数；

中性：分析师预测未来半年行业表现与沪深300指数持平；

减持：分析师预测未来半年行业表现弱于沪深300指数。

	北京	上海	深圳	长沙
地址：	北京市西城区阜外大街甲34号方正证券大厦8楼(100037)	上海市浦东新区浦东南路360号新上海国际大厦36楼(200120)	深圳市福田区深南大道4013号兴业银行大厦201(418000)	长沙市芙蓉中路二段200号华侨国际大厦24楼(410015)
网址：	http://www.foundersc.com	http://www.foundersc.com	http://www.foundersc.com	http://www.foundersc.com
E-mail：	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com