中信建投证券
CHINA SECURITIES

证券研究报告·上市公司简评　　通用机械

先导智能中报点评：业绩符合预期；下半年迎招标旺季

先导智能(300450)

事件

8 月 14 日，公司发布半年度财务报告，公司上半年营收 14.4 亿元，同比+131.32%；净利润 3.27 亿元，同比+82.64%，EPS 为 0.37 元，ROE 为 11.79%。

简评

结论：维持 2018-2020 年归母净利润分别为 9.16 亿元、11.27 亿元和 14.18 亿元，维持目标价 38.33 元/股，维持“买入”评级。得益于锂电设备业务量快速增加以及泰坦新动力的并表，中报业绩保持快速增长；尽管中报预收款项环比下降，但判断随着下半年招标旺季的来临，订单落地，预计下半年预收款项将企稳走高，同时判断 2019-2025 年动力锂电池行业将迎来二次产能投资周期，公司拥有众多领先的动力锂电池客户，受益于二次产能周期。

1H 2018 公司业绩保持快速增长，主要得益于锂电设备业务量的快速增加以及泰坦新动力的并表，符合预期。1H 2018 公司实现营业收入 14.4 亿元，同比增长 131%，其中锂电设备收入为 12.13 亿元，同比增加 172.97%；归母净利润 3.27 亿元，同比增长 82.64%。子公司泰坦新动力 1H 2018 收入 3.92 亿元，净利润 1.18 亿元，大概率将超业绩承诺。另外，公司综合毛利率 38.82%，同比和环比分别下降 5.78pct 和 3.3pct，锂电设备毛利率仍维持在 42.02%，同比下降 0.53pct，环比增加 2.57pct；期间费用率同比下降 1.69pct。

预收款项环比下降，但随着下半年招标旺季来临，订单落地，预计下半年预收款项将企稳走高，同时判断公司将受益于 2019-2025 年二次产能周期。1H 2018 公司预收款为 13.8 亿元，环比下降 2.5 亿元。判断随着 CATL、BYD 以及安徽泰能等订单的落地，公司下半年新签订单有望企稳走高。另外，我们判断 2019-2025 年动力锂电池行业将迎来二次产能投资周期，主要驱动力在于全球主流汽车主机厂 2018 年后将大力布局新能源车市场，大众、宝马和戴姆勒等对动力锂电池需求巨大；另外日韩锂电池企业将重新布局后补贴时代的中国市场。先导智能拥有 CATL、比亚迪、松下、三星、LG 化学等众多领先的动力锂电池客户，将直接受益于二次产能周期。

风险提示：行业景气度低于预期；订单落地或执行进度低于预期。

维持　　买入

黎韬扬
litaoyang@csc.com.cn
010-85130418
执业证书编号：S1440516090001

发布日期：　2018 年 08 月 20 日

当前股价：　26.32　元
目标价格 6 个月：　38.33　元

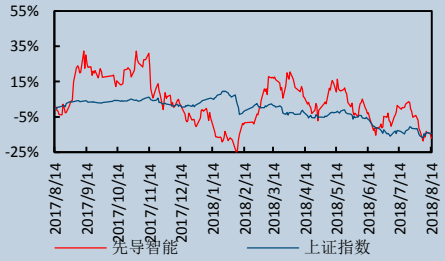
主要数据

股票价格绝对/相对市场表现（%）

1 个月	3 个月	12 个月
-17.75/-15.98	-27.34/-15.25	-12.11/1.21

12 月最高/最低价（元）	87.5/25.58
总股本（万股）	88,165.91
流通 A 股（万股）	45,675.76
总市值（亿元）	232.05
流通市值（亿元）	120.22
近 3 月日均成交量（万）	715.03
主要股东	
无锡先导投资发展有限公司	37.49%

股价表现



相关研究报告

18.08.12	（300450）先导智能：锂电设备龙头，受益二次产能周期
18.03.08	先导智能（300450）：行业大趋势向好，锂电设备龙头增长强劲

预测和比率

	2017	2018E	2019E	2020E
营业收入（百万）	2,176.9	4,070.8	5,047.8	6,360.2
营业收入增长率	101.8%	87.0%	24.0%	26.0%
EBITDA（百万）	529.4	1,071.3	1,316.1	1,651.5
EBITDA 增长率	86.9%	102.3%	22.9%	25.5%
净利润（百万）	537.5	916.0	1,127.0	1,417.8
净利润增长率	84.9%	70.4%	23.0%	25.8%
ROE	19.3%	26.1%	25.5%	25.5%
EPS（元）	0.61	2.08	2.56	3.22
P/E	44.9	13.1	10.7	8.5
P/B	4.3	3.4	2.7	2.2
EV/EBITDA	21.2	10.2	7.6	5.4

分析师介绍

黎韬扬：北京大学硕士，机械军工行业首席分析师。2015-2017 年新财富军工行业第 一名团队核心成员，2015-2016 年水晶球军工行业第一名团队核心成员,2017 年水晶球军工行业第二名，2015-2016 年 Wind 军工行业第一名团队核心成员，2017 年 Wind 军 工行业第二名，2016 年保险资管最受欢迎分析师第一名团队核心成员，2017 年保险 资管最受欢迎分析师第二名。

报告贡献人

陈兵 13611733447 chenbingzgs@csc.com.cn

研究服务

社保基金销售经理

姜东亚 010-85156405 jiangdongya@csc.com.cn

机构销售负责人

赵海兰 010-85130909 zhaohailan@csc.com.cn

保险组

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

周瑞 010-85130749 zhourui@csc.com.cn

高思雨 gaosiyu@csc.com.cn

张勇 010-86451312 zhangyongzgs@csc.com.cn

张宇 010-86451497 zhangyuyf@csc.com.cn

北京公募组

黄玮 010-85130318 huangwei@csc.com.cn

朱燕 85156403 zhuyan@csc.com.cn

任师蕙 010-8515-9274 renshihui@csc.com.cn

黄杉 010-85156350 huangshan@csc.com.cn

王健 010-65608249 wangjianyf@csc.com.cn

杨济谦 yangjiqian@csc.com.cn

私募业务组

李静 010-85130595 lijing@csc.com.cn

赵倩 010-85159313 zhaoqian@csc.com.cn

上海地区销售经理

黄方禅 021-68821615 huangfangchan@csc.com.cn

戴悦放 021-68821617 daiyuefang@csc.com.cn

李祉瑶 010-85130464 lizhiyao@csc.com.cn

翁起帆 wengqifan@csc.com.cn

李星星 lixingxing@csc.com.cn

范亚楠 fanyanan@csc.com.cn

李绮绮 liqiqi@csc.com.cn

薛姣 xuejiao@csc.com.cn

许敏 xuminzgs@csc.com.cn

王罡 wanggangbj@csc.com.cn

深广地区销售经理

胡倩 0755-23953981 huqian@csc.com.cn

许舒枫 0755-23953843 xushufeng@csc.com.cn

程一天 chengyitian@csc.com.cn

曹莹 caoyingzgs@csc.com.cn

张苗苗 020-38381071 zhangmiaomiao@csc.com.cn

廖成涛 0755-22663051 liaochengtao@csc.com.cn

陈培楷 020-38381989 chenpeikai@csc.com.cn

评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15%以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15%以上。

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅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本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们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，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，没有任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。本文作者不曾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。

股市有风险，入市需谨慎。

中信建投证券研究发展部

北京
东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B 座 12 层（邮编：100010）
电话：(8610) 8513-0588
传真：(8610) 6560-8446

上海
浦东新区浦东南路 528 号上海证券大厦北塔 22 楼 2201 室（邮编：200120）
电话：(8621) 6882-1612
传真：(8621) 6882-1622

深圳
福田区益田路 6003 号荣超商务中心 B 座 22 层（邮编：518035）
电话：（0755）8252-1369
传真：（0755）2395-3859