

先导智能 (300450)

2020年上半年业绩有所下滑，新增订单大幅增长

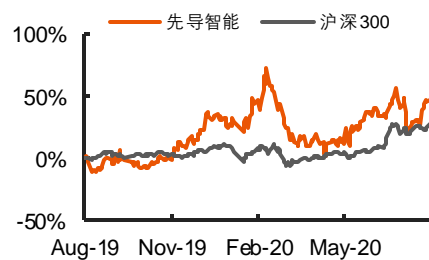
推荐 (维持)

现价: 50 元

主要数据

行业	智能制造
公司网址	www.leadchina.cn
大股东/持股	拉萨欣导创业投资有限公司 /26.92%
实际控制人	王燕清
总股本(百万股)	881
流通 A 股(百万股)	879
流通 B/H 股(百万股)	0
总市值 (亿元)	440.73
流通 A 股市值(亿元)	439.72
每股净资产(元)	4.77
资产负债率(%)	58.4

行情走势图



相关研究报告

《先导智能*300450*19年业绩小幅增长，拟募资 25 亿全面提升生产经营水平》 2020-04-28
 《先导智能*300450*2019 年业绩受多因素拖累，2020 年订单有望超预期》 2020-03-01
 《先导智能*300450*锂电设备稳健增长，光伏设备有望放量》 2019-10-29

证券分析师

胡小禹 投资咨询资格编号
S1060518090003
021-38643531
HUXIAOYU298@PINGAN.COM.CN

吴文成 投资咨询资格编号
S1060519100002
021-20667267
WUWENCHENG128@PINGAN.COM.CN



投资要点

事项:

先导智能发布半年报, 2020年上半年公司实现收入18.64亿元, 同比增长0.15%; 实现归母净利润2.28亿元, 同比下滑41.93%。

平安观点:

- **收入保持稳定，研发费用大幅增长。**2020 年上半年公司收入与去年同期基本持平，受新冠疫情影响，公司部分收入调试验收被迫延迟，影响当期收入增长。2020 年上半年公司毛利率为 40.25%，同比降低 2.86 个百分点，主要是因为 2020 年 Q1 确认了部分低毛利率的订单。2020 年上半年公司净利润大幅下滑，比去年同期减少 1.65 亿元，主要因为：1) 研发费用大幅增加。公司延续高强度研发投入，在锂电设备、3C 设备领域加大投入。2020 年上半年公司研发费用增加 0.92 亿元，同比增长 43.59%。2) 公司增值税退税有所减少。2020 年上半年公司增值税退税比去年同期减少 0.70 亿元，同比减少 73.30%。
- **订单显著好转，合同负债大增。**受全球动力电池龙头产能持续扩张，公司新增订单显著好转。2020 年 1-3 月，公司新增订单金额同比增长 57.83%，2020 年 1-6 月，公司新增订单金额同比增长 83.19%。截至 2020 年 6 月底，公司合同负债 10.92 亿元，同比增长 38.15%。公司新签订单金额大幅增长，为未来业绩增长打下良好基础。
- **投资建议：**鉴于公司收入和费用变化，我们下调公司盈利预测，预计 2020-2022 年公司实现归母净利润分别为 7.06 亿元、9.35 亿元、11.56 亿元(前值为 10.99 亿元、12.19 亿元、15.46 亿元)，对应的市盈率分别为 62 倍、47 倍、38 倍。公司作为全球动力电池设备龙头，新增订单好转，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**(1) 疫情冲击加大风险。如果全球新冠肺炎疫情加重，对国民

	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	3890	4684	5064	6298	7658
YoY(%)	78.7	20.4	8.1	24.4	21.6
净利润(百万元)	742	766	706	935	1156
YoY(%)	38.1	3.1	-7.8	32.4	23.6
毛利率(%)	39.1	39.3	39.5	39.6	39.5
净利率(%)	19.1	16.3	13.9	14.8	15.1
ROE(%)	21.6	17.9	14.6	16.7	17.6
EPS(摊薄/元)	0.84	0.87	0.80	1.06	1.31
P/E(倍)	59.4	57.6	62.4	47.1	38.1
P/B(倍)	12.8	11.1	9.7	8.3	7.0

先导智能 (300450)

2020年上半年业绩有所下滑，新增订单大幅增长

经济造成显著冲击，将影响公司业绩增长。(2) 行业恶化风险。如果锂电池行业投资增速下滑，设备企业盈利能力将随之下滑，公司业绩将受到影响。(3) 应收账款发生坏账的风险。如果下游客户经营状况恶化，存在应收账款坏账风险。(4) 商誉减值风险。2017 年公司收购了泰坦新动力 100% 股权，如果泰坦新动力业绩恶化，存在商誉减值风险。

资产负债表

单位:百万元

会计年度	2019A	2020E	2021E	2022E
流动资产	7532	8049	10057	10236
现金	2070	2934	3530	4295
应收票据及应收账款	2277	2127	2912	2761
其他应收款	32	33	47	50
预付账款	35	56	57	81
存货	2153	1934	2545	2084
其他流动资产	966	966	966	966
非流动资产	1985	2060	2246	2415
长期投资	0	0	0	0
固定资产	465	534	693	845
无形资产	148	160	176	181
其他非流动资产	1372	1365	1377	1389
资产总计	9517	10108	12303	12651
流动负债	4168	4350	5926	5454
短期借款	299	299	299	299
应付票据及应付账款	2421	1957	3481	2306
其他流动负债	1449	2094	2146	2849
非流动负债	1064	912	772	629
长期借款	796	644	505	362
其他非流动负债	268	268	268	268
负债合计	5233	5262	6698	6083
少数股东权益	0	0	0	0
股本	881	881	881	881
资本公积	1017	1017	1017	1017
留存收益	2098	2646	3364	4237
归属母公司股东权益	4284	4847	5605	6568
负债和股东权益	9517	10108	12303	12651

现金流量表

单位:百万元

会计年度	2019A	2020E	2021E	2022E
经营活动现金流	541	1295	1169	1366
净利润	766	706	935	1156
折旧摊销	69	47	59	73
财务费用	39	48	35	45
投资损失	-21	-14	-17	-15
营运资金变动	-423	508	159	108
其他经营现金流	111	-0	-0	-0
投资活动现金流	-466	-108	-227	-227
资本支出	214	75	186	170
长期投资	-15	0	0	0
其他投资现金流	-268	-33	-41	-57
筹资活动现金流	521	-323	-346	-375
短期借款	-169	0	0	0
长期借款	540	-152	-140	-143
普通股增加	-0	0	0	0
资本公积增加	-3	0	0	0
其他筹资现金流	153	-171	-206	-232
现金净增加额	596	864	597	764

利润表

单位:百万元

会计年度	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	4684	5064	6298	7658
营业成本	2842	3065	3807	4630
营业税金及附加	28	43	50	58
营业费用	163	170	214	260
管理费用	232	304	378	421
研发费用	532	684	819	996
财务费用	39	48	35	45
资产减值损失	-47	-76	-94	-115
其他收益	189	80	100	110
公允价值变动收益	1	0	0	0
投资净收益	21	14	17	15
资产处置收益	0	0	0	0
营业利润	884	770	1019	1259
营业外收入	10	11	10	10
营业外支出	58	10	9	8
利润总额	836	770	1020	1261
所得税	70	64	85	106
净利润	766	706	935	1156
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	766	706	935	1156
EBITDA	913	784	1019	1249
EPS(元)	0.87	0.80	1.06	1.31

主要财务比率

会计年度	2019A	2020E	2021E	2022E
成长能力	-	-	-	-
营业收入(%)	20.4	8.1	24.4	21.6
营业利润(%)	-8.8	-12.9	32.4	23.5
归属于母公司净利润(%)	3.1	-7.8	32.4	23.6
获利能力	-	-	-	-
毛利率(%)	39.3	39.5	39.6	39.5
净利率(%)	16.3	13.9	14.8	15.1
ROE(%)	17.9	14.6	16.7	17.6
ROIC(%)	13.9	11.2	13.3	14.5
偿债能力	-	-	-	-
资产负债率(%)	55.0	52.1	54.4	48.1
净负债比率(%)	-18.1	-36.6	-44.7	-51.8
流动比率	1.8	1.9	1.7	1.9
速动比率	1.1	1.2	1.1	1.3
营运能力	-	-	-	-
总资产周转率	0.5	0.5	0.6	0.6
应收账款周转率	2.0	2.3	2.5	2.7
应付账款周转率	1.2	1.4	1.4	1.6
每股指标(元)	-	-	-	-
每股收益(最新摊薄)	0.87	0.80	1.06	1.31
每股经营现金流(最新摊薄)	0.29	1.47	1.33	1.55
每股净资产(最新摊薄)	4.50	5.14	6.00	7.09
估值比率	-	-	-	-
P/E	57.6	62.4	47.1	38.1
P/B	11.1	9.7	8.3	7.0
EV/EBITDA	47.3	53.8	40.7	32.5

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）

推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）

中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在±10%之间）

回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）

中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在±5%之间）

弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2020 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区福田街道益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层
邮编：518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 15 层
邮编：100033