



电力设备 电池

2023-01-31

公司点评报告

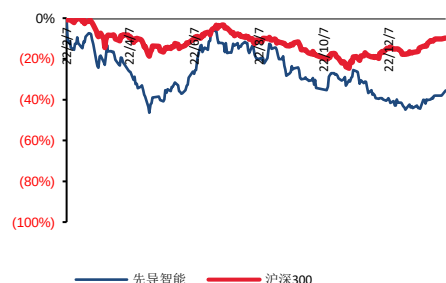
买入/维持

先导智能(300450)

昨收盘: 46.41

稀缺整线龙头，23 年海外订单有望高增

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	1,566/1,454
总市值/流通(百万元)	72,686/67,489
12 个月最高/最低(元)	72.24/38.88

相关研究报告:

证券分析师: 崔文娟

电话: 021-58502206

E-MAIL: cuiwj@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520020001

证券分析师: 刘国清

电话: 021-61372597

E-MAIL: liugq@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517040001

事件: 公司发布 2022 年业绩预告, 实现归母净利润 22.2-25.4 亿元 (中值 23.8 亿元), 同比增长 40.09%-60.29%; 实现扣非后净利润 21.4-24.6 亿元, 同比+39.65%-60.53%。

疫情短期影响 Q4 收入确认节奏, 新签订单持续高增。单四季度看, 以全年归母净利润中值 23.8 亿元测算, 公司实现归母净利润 7.15 亿元, 同比+23%, 环比-16.2%。我们认为主要系四季度疫情因素拖累设备交付及收入确认节奏, 公司生产经营、订单仍持续向好, 预计 22 年有望超额完成新签订单目标, 其中仅上半年新签订单已达 155 亿元 (不含税)。

稀缺整线龙头, 23 年海外订单有望放量增长。去年是海外市场扩产元年, 根据高工锂电统计, 瑞典 Northvolt 的 Ett 工厂已于 22 年上半年出货, 成为第一家向欧洲主机厂供货的本土电池厂商, 此外包括德国大众、法国 Verkor、法国 ACC、挪威 Freyr 等本土汽车厂或电池厂也已对外发布了多份锂电设备采购订单, 表明欧洲电池厂建设已不断取得实质性进展。公司作为整线龙头, 备受海外电池厂青睐, 目前已与大众、Northvolt、ACC 等多家欧洲主机厂/电池厂绑定, 有望深度受益海外电池厂建设推进, 23 年海外订单放量可期。

盈利预测与投资建议: 预计 2022 年-2024 年公司营业收入分别为 142.37、230.28、290.47 亿元, 归母净利润分别为 23.51、40.08、50.6 亿元, 对应 PE 31/18/14 倍。

风险提示: 产品推广不及预期, 同业竞争格局恶化。

■ 盈利预测和财务指标:

指标/年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	10036.59	14236.66	23028.42	29047.46
增长率	71.32%	41.85%	61.75%	26.14%
归属母公司净利润	1584.67	2351.07	4007.56	5059.70
增长率	106.47%	48.36%	70.46%	26.25%
每股收益 EPS (元)	1.28	1.50	2.56	3.23
PE	57.98	30.92	18.14	14.37
PB	12.28	6.59	4.83	3.62

资料来源: 同花顺 IFIND, 太平洋证券 注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

利润表（百万元）					资产负债表（百万元）				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	10037	14237	23028	29047	货币资金	2865	4282	10243	12185
%同比增速	71%	42%	62%	26%	交易性金融资产	3188	3188	3188	3188
营业成本	6619	9223	14757	18823	应收账款及应收票据	4743	4972	10516	9141
毛利	3418	5014	8272	10224	存货	7776	9808	14574	16545
%营业收入	34%	35%	36%	35%	预付账款	237	277	443	565
税金及附加	39	83	132	149	其他流动资产	1841	2978	4560	5317
%营业收入	0%	1%	1%	1%	流动资产合计	20650	25504	43524	46941
销售费用	275	313	576	726	长期股权投资	0	0	0	0
%营业收入	3%	2%	3%	3%	投资性房地产	0	0	0	0
管理费用	524	712	1151	1452	固定资产合计	850	988	1151	1289
%营业收入	5%	5%	5%	5%	无形资产	303	404	472	577
研发费用	898	1281	1957	2469	商誉	1088	1088	1088	1088
%营业收入	9%	9%	9%	9%	递延所得税资产	125	125	125	125
财务费用	-2	-56	-84	-203	其他非流动资产	983	1039	1037	886
%营业收入	0%	0%	0%	-1%	资产总计	24000	29149	47397	50907
资产减值损失	-77	-93	-120	-132	短期借款	33	33	33	33
信用减值损失	-220	-331	-430	-408	应付票据及应付账款	9271	9687	20647	18045
其他收益	236	256	276	290	预收账款	0	0	0	0
投资收益	59	43	69	87	应付职工薪酬	420	589	962	1208
净敞口套期收益	0	0	0	0	应交税费	87	189	351	360
公允价值变动收益	8	0	0	0	其他流动负债	4343	7436	10150	10927
资产处置收益	0	0	0	0	流动负债合计	14154	17934	32144	30573
营业利润	1690	2557	4335	5468	长期借款	0	0	0	0
%营业收入	17%	18%	19%	19%	应付债券	0	0	0	0
营业外收支	15	-2	14	9	递延所得税负债	4	4	4	4
利润总额	1705	2555	4348	5477	其他非流动负债	373	173	204	224
%营业收入	17%	18%	19%	19%	负债合计	14531	18111	32351	30802
所得税费用	120	204	341	417	归属于母公司的所有者	9469	11038	15045	20105
净利润	1585	2351	4008	5060	权益	0	0	0	0
%营业收入	16%	17%	17%	17%	少数股东权益	0	0	0	0
归属于母公司的净利润	1585	2351	4008	5060	股东权益	9469	11038	15045	20105
%同比增速	106%	48%	70%	26%	负债及股东权益	24000	29149	47397	50907
少数股东损益	0	0	0	0	现金流量表（百万元）				
EPS（元/股）	1.28	1.50	2.56	3.23		2021A	2022E	2023E	2024E
基本指标					经营活动现金流净额	1344	2837	6309	2182
	2021A	2022E	2023E	2024E	投资	-3127	0	0	0
EPS	1.28	1.50	2.56	3.23	资本性支出	-507	-451	-408	-309
BVPS	6.06	7.05	9.61	12.84	其他	18	14	31	50
PE	57.98	30.92	18.14	14.37	投资活动现金流净额	-3615	-437	-377	-259
PEG	0.54	0.64	0.26	0.55	债权融资	-315	-200	31	21
PB	12.28	6.59	4.83	3.62	股权融资	2513	0	0	0
EV/EBITDA	60.79	20.23	11.64	9.52	支付股利及利息	-278	-783	-1	-1
ROE	17%	21%	27%	25%	其他	-300	0	0	0
ROIC	15%	26%	31%	28%	筹资活动现金流净额	1620	-984	29	19
					现金净流量	-659	1416	5961	1942

资料来源：同花顺 IFIND，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销 售 团 队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	巩赞阳	18641840513	gongzy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafl@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	陈宇	17742876221	cheny@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com
华南销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。