

新股無錫先導智慧裝備股份有限公司 IPO 報告分析

一、公司概況

1.1 新股基本資訊

- 股份代號：470.HK
- 全球發售：發行 93,616,000 股 H 股，集資 4287.61 百萬港元
- 香港公開發售：發售 9,361,600 股 H 股，占全球發售總量約 10%
- 招股價： ≤ 45.8 港元
- 每手股數：100 股
- 入場費：4,626.19 港元
- 公開發售日期：2026 年 02 月 03 日至 2026 年 02 月 06 日
- 分配結果日：2026 年 02 月 09 日
- 暗盤日：2026 年 02 月 10 日
- 上市日期：2026 年 02 月 11 日
- 保薦人：中信證券、摩根大通

1.2 企業簡介

先導智慧是智慧裝備企業，為眾多新興產業提供智慧裝備及解決方案。公司所交付的製造裝備及解決方案廣泛分佈於全球範圍內的鋰電池、光伏電池以及電腦、通信及消費電子產品(3C)製造、智能物流、製氫及燃料電池生產、汽車製造及鐳射精密加工等多元應用領域。

1.3 基石投資者

公司已與基石投資者訂立基石投資協定，據此，基石投資者已同意在遵守若干條件的情況下，按發售價認購或促使其指定實體認購可購入的發售股份有關數目，總金額約為 2.75 億美元，佔發售股份的概約百分比約為 50%。基石投資者包括：Oaktree Capital Management L.P.；Pinpoint Asset Management Limited；Aspex Master Fund；MY Asian Opportunities Master Fund L.P.；Morgan Stanley & Co. International plc；歐萬達基金管理有限公司；Qube Master Fund Ltd；無錫金籌及國泰海通（關於無錫金籌場外掉期）；Millennium；Rome Garden Holding Limited。

1.4 保薦人情況

中信證券

代碼	名稱	首日收盤漲跌幅 (%)
2657. HK	林清軒	9.30

2691. HK	南華期貨股份	-24.17
2396. HK	華芒生物-B	-29.32
2665. HK	圖達通	33.00
2659. HK	寶濟藥業-B	138.82
2676. HK	納芯微	-4.31
2658. HK	天域半導體	-30.17
2685. HK	量化派	88.78
2698. HK	樂舒適	25.95
2630. HK	旺山旺水-B	145.73
1384. HK	滴普科技	150.56
6031. HK	三一重工	2.82
0638. HK	廣和通	-11.72
2670. HK	雲跡	26.05
2652. HK	長風藥業	161.02
2889. HK	博泰車聯	53.58
2259. HK	紫金黃金國際	68.46
6090. HK	不同集團	43.96
2595. HK	勁方醫藥-B	106.47
2631. HK	天岳先進	6.40
2591. HK	銀諾醫藥-B	206.48
2627. HK	中慧生物-B	157.98
9887. HK	維立志博-B	91.71
6613. HK	藍思科技	9.13
6603. HK	IFBH	42.09
3880. HK	泰德醫藥	0.65
2508. HK	聖貝拉	33.74
6883. HK	穎通控股	-16.67
2617. HK	藥捷安康-B	78.71
2589. HK	滬上阿姨	40.03
9606. HK	映恩生物-B	116.70
6693. HK	赤峰黃金	0.00
2613. HK	匯舸環保	6.29

摩根大通

代碼	名稱	首日收盤漲跌幅(%)
3887. HK	HASHKEY HLDGS	-0.15
6687. HK	聚水潭	23.86
3750. HK	寧德時代	16.43

二、業務定位與市場環境

2.1 核心業務佈局

公司以新能源智慧裝備為核心，形成“鋰電池設備為主、多元業務協同”的格局。2024年主營收入中，鋰電池設備占比65.3%，為第一大收入來源；智慧物流系統（15.8%）、光伏自動化設備（7.4%）及3C智慧設備（5.9%）構成次要板塊。此外，前瞻性佈局氫能裝備、固態電池設備（如幹法混料剪切、固態疊片設備），技術儲備覆蓋鋰電池製造全流程及新興賽道。

2.2 商業模式與技術優勢

採用“非標定制+整線交付”模式，基於客戶需求提供從研發設計到售後服務的一站式解決方案，客戶粘性與附加值較高。研發投入持續加碼，2022-2024年年均研發超16億元，占營收比例最高達14.1%，形成技術導向（TOP）與訂單導向（OOP）雙軌研發體系。截至2025年，累計獲得多項專利，在固態電池、鈣鈦礦等前沿領域實現技術突破，如幹法塗布設備能耗較傳統系統降低60%，材料成本降幅超15%。

2.3 行業趨勢與需求驅動

全球新能源行業處於高速發展期，2025年動力電池市場回暖、儲能需求強勁，國內頭部電池企業擴產提速，帶動公司訂單規模快速回升。據弗若斯特沙利文資料，按2024年收入計，公司為全球最大鋰電池智慧裝備供應商（市占率15.5%），中國市場份額達19.0%，在新能源裝備領域市占率持續第一。

2.4 競爭格局與行業地位

在鋰電池設備領域，公司憑藉全產業鏈覆蓋（前中後道設備）、整線交付能力及技術領先優勢，形成差異化競爭壁壘。2025年三季度，公司營收（103.9億元）與期內利潤（11.61億元）均位列行業第一，遠超第二名贏合科技，行業龍頭地位穩固。

三、財務與經營情況

綜合損益及其他全面收益表概要方面，截至2025年9月30日止九個月公司收入為103.88億元，毛利率為30.9%，期內利潤為11.61億元。按業務分部劃分的收入方面，鋰電池裝備收入為69.49億元，占比為66.8%，毛利率為32.5%；光伏智能裝備收入為9.65億元，占比9.3%，毛利率為19.7%；3C智能裝備收入為1.35億元，占比為1.3%，毛利率為31.9%；智能物流裝備收入為9.21億元，占比8.9%，毛利率為18.1%；其他收入為14.18億元，占比13.7%，毛利率為38.8%。

四、公司發展戰略

4.1 全球化戰略：從“中國龍頭”到“全球佈局”

公司以“全球研發、全球交付、全球服務”為核心，加速國際化佈局。截至 2025 年，已在 14 個國家或地區設立 18 家境外分公司及 60 多個服務網點，產品覆蓋 25 個國家和地區，形成“當地語系化技術支持+24 小時快速回應”的服務網路。2026 年港股上市計畫是全球化戰略的關鍵一步，募資將重點用於擴大全球研發與銷售網路、深化平臺化戰略及提升數位化能力，進一步強化在歐洲、北美等新能源核心市場的滲透。

4.2 技術創新：AI 與前沿賽道雙輪驅動

公司以“極限智造”為技術戰略核心，通過高強度研發投入（研發費用占營收常年超 10%，研發團隊超 5000 人，累計專利超 3200 項）構建技術壁壘。

AI 賦能智慧製造：2024 年推出“基於多模態大模型的 AI 預測性維護系統”，已部署於數百台鋰電高速捲繞/疊片機，實現故障頻次降低 35%、停機時長縮短 30%，單客戶年收益超 1000 萬元，並與全球前五電池巨頭達成戰略合作。

前沿技術佈局：在固態電池領域率先推出全工藝流程整線解決方案，覆蓋幹法混料剪切、固態疊片等關鍵設備，破解量產難題；同步佈局氫能裝備、鈉離子電池、大容量儲能電芯等新興賽道，技術儲備覆蓋新能源製造全鏈條。

4.3 客戶協同：綁定頭部企業共拓 TWh 市場

採用“非標定制+整線交付”模式，深度綁定寧德時代、LG 新能源等下游頭部電池企業，緊密跟蹤其海內外擴產節奏。通過“技術導向（TOP）+訂單導向（OOP）”雙軌研發體系，快速回應客戶需求，形成“客戶擴產-訂單增長-技術反覆運算”的正向迴圈。

4.4 資本運作：港股上市賦能長期增長

2026 年港股上市是公司資本戰略的重要落子，將通過國際化融資平臺優化資本結構，支撐全球化研發與產能擴張。此次 IPO 募資重點投向全球研發網路建設、數位化能力提升及平臺化戰略深化，為技術創新與市場拓展提供資金保障。

五、投資亮點與風險

5.1 投資亮點

業績彈性：受益于動力電池與儲能需求復蘇，2025 年淨利潤預計增長超 4 倍，訂單交付與現金流改善支撐估值修復。

技術壁壘：固態電池整線設備實現量產交付，專利數量行業領先，研發投入持續加碼鞏固技術優勢。

全球化紅利：海外業務高毛利+港股上市募資，推動全球市占率提升（當前全球鋰電設備市占率 15.5%）。

5.2 投資風險

客戶集中風險：前五大客戶收入占比 51%，下游擴產節奏變化可能導致業績波動。

財務壓力：資產負債率 67.47%，應收賬款與存貨周轉效率偏低，需關注現金流健康度。

技術落地不確定性：固態電池商業化進程若不及預期，可能影響新興業務增長。