



2022-04-16

公司点评报告

买入/维持

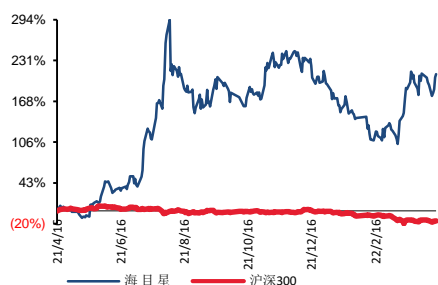
海目星(688559)

目标价: 75.36

昨收盘: 62.8

首获光伏设备大单，打开成长新空间

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	200/48
总市值/流通(百万元)	12,560/2,983
12 个月最高/最低(元)	79.70/18.05

相关研究报告:

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: 2022 年 4 月 15 日, 海目星全资子公司收到晶科能源股份有限公司的 Topcon 激光微损设备招标项目的中标通知书, 中标金额 10.67 亿元(含税)。

点评:

本次中标金额重大, 产品突破新领域, 首次获得光伏大订单。海目星从事激光加工设备制造, 2021 年营业收入为 19.70 亿元, 因此本次中标金额 10.67 亿元(含税)相比公司目前营收规模比例较大。另外, 公司产品主要应用于动力电池、消费电子、钣金加工三大领域, 2021H1 三者营收占比分别为 41%/32%/26%。本次中标项目是公司在光伏激光及自动化设备首次获得大规模订单, 是激光加工技术移植的全新广阔领域, 为公司进军光伏专用设备领域奠定了良好的基础。根据公告, 项目对 2022 年业绩影响存在不确定性, 但合同顺利履行预计将对公司 2023 年经营业绩产生积极的影响。

TOPCon 是未来量产电池技术的主流之一。目前传统 PERC 电池的转换效率提升空间已有限, Topcon/HIT 新电池技术将迎来快速发展。Topcon 的优势在于转换效率高, 与存量 PERC 兼容, 使用更少的成本延长产线生命周期。2021 年 10 月晶科创造了 Topcon 技术高达 25.4% 的效率纪录, 比传统的 PERC 高出近 2 个点, 且良率以及成本与 PERC 在进一步缩小。目前晶科、中来、钧达、天合等多家企业加速布局 Topcon 产能, 根据 PV InfoLink 数据, 2022 年开始 TOPCon 产能提升明显, 预计 2022 年底累计产能(含在建)有望超过 50GW, 2023 年底将有望接近 80GW。

在手订单饱满, 产品外延打开新成长空间。受益于下游动力电池厂商扩产旺盛, 公司紧跟中航锂电、宁德时代、蜂巢能源等一线客户, 产品需求快速增长。截至 2021 年 12 月底, 公司动力电池激光及自动化设备在手订单约 48 亿元。今年开始公司又陆续获得亿纬动力 4.33 亿元订单, 以及本次晶科能源订单。为满足交付能力, 公司正积极扩产, 今年 1 月宣布投资 7 亿建设江门海目星二期项目, 预计建设期 24 个月。整体来看, 公司立足于锂电极耳制片机行业龙头, 目前逐步向中段装配整线提供商发展, 同时技术移植至光伏领域, 进一步打开成长空间, 预计公司将受益于动力锂电、光伏双领域快速发展。

盈利性预测与估值。我们持续看好公司未来发展，预计 2022-2023 年公司营收分别为 39.55/59.06 亿元，归母净利润分别为 3.57/6.87 亿元，对应 PE 37/19 倍。

风险提示：下游扩产不及预期，可比公司竞争加剧，产品推广不及预期等。

■ 盈利预测和财务指标：

	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	1320.59	1974.54	3955.26	5905.59
(+/-%)	28.10%	49.52%	100.31%	49.31%
净利润(百万元)	77.35	106.00	357.06	687.31
(+/-%)	-46.86%	37.04%	236.84%	92.49%
摊薄每股收益(元)	0.39	0.53	1.79	3.44
市盈率(PE)	169	123	37	19

资料来源：Wind，太平洋证券注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表(百万)				
	2020A	2021E	2022E	2023E
货币资金	780.51	197.45	395.53	590.56
应收和预付款项	594.72	891.30	1784.85	2665.32
存货	904.74	1426.52	2848.07	4268.84
其他流动资产	445.56	364.02	507.89	649.55
流动资产合计	2725.53	2879.29	5536.34	8174.27
长期股权投资	1.73	1.73	1.73	1.73
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	734.87	703.66	672.45	641.24
在建工程	734.87	703.66	672.45	641.24
无形资产开发支出	116.70	104.19	91.69	79.18
长期待摊费用	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动资产	34.98	34.27	33.55	32.84
资产总计	3613.81	3723.14	6335.76	8929.27
短期借款	195.99	342.59	1173.46	1656.32
应付和预收款项	848.43	1331.20	2650.43	3968.35
长期借款	390.73	390.73	390.73	390.73
其他负债	797.92	171.81	277.27	382.68
负债合计	2233.07	2236.33	4491.89	6398.09
股本	200.00	200.00	200.00	200.00
资本公积	824.53	824.53	824.53	824.53
留存收益	356.28	462.28	819.34	1506.66
归母公司股东权益	1380.75	1486.81	1843.87	2531.18
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00
股东权益合计	1380.75	1486.81	1843.87	2531.18
负债和股东权益	3613.81	3723.14	6335.76	8929.27

现金流量表(百万)				
	2020A	2021E	2022E	2023E
经营性现金流	196.27	-565.59	-641.32	-300.25
投资性现金流	-503.68	0.61	0.61	0.61
融资性现金流	782.53	-18.07	838.78	494.68
现金增加额	468.28	-583.06	198.07	195.03

利润表(百万)				
	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	1320.59	1974.54	3955.26	5905.59
营业成本	925.22	1453.87	2894.12	4333.58
营业税金及附加	10.85	15.50	32.25	47.62
销售费用	103.82	167.84	276.87	354.34
管理费用	67.39	217.20	355.97	413.39
财务费用	18.23	-3.95	-7.91	-11.81
资产减值损失	-6.46	5.00	5.00	5.00
投资收益	0.95	0.00	0.00	0.00
公允价值变动	0.61	0.61	0.61	0.61
营业利润	83.20	119.68	399.57	764.08
其他非经营损益	-1.00	-0.29	-0.42	-0.48
利润总额	82.19	119.39	399.14	763.60
所得税	4.84	13.39	42.08	76.29
净利润	77.35	106.00	357.06	687.31
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00
归母股东净利润	77.35	106.00	357.06	687.31

预测指标				
	2020A	2021E	2022E	2023E
毛利率	29.94%	26.37%	26.83%	26.62%
销售净利率	5.86%	5.37%	9.03%	11.64%
销售收入增长率	28.10%	49.52%	100.31%	49.31%
EBIT 增长率	-37.94%	31.00%	172.28%	82.69%
净利润增长率	-46.80%	37.04%	236.84%	92.49%
ROE	5.60%	7.13%	19.36%	27.15%
ROA	2.14%	2.85%	5.64%	7.70%
ROIC	8.21%	6.41%	13.66%	18.08%
EPS (X)	0.39	0.53	1.79	3.44
PE (X)	169.15	123.43	36.64	19.04
PB (X)	9.48	8.80	7.10	5.17
PS (X)	9.91	6.63	3.31	2.22
EV/EBITDA (X)	104.78	83.49	32.11	17.94

资料来源: WIND, 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	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	刘莹	15152283256	liuyinga@tpyzq.com
华北销售	董英杰	15232179795	dongyj@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售副总监	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售总助	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafll@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@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证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

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。