



2022-04-28

公司点评报告

买入/维持

海目星(688559)

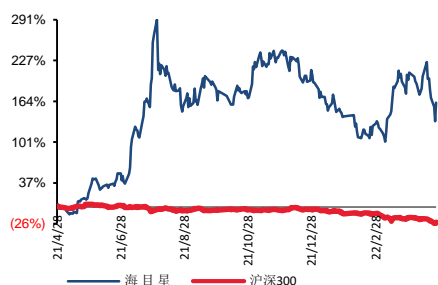
目标价: 79.5

昨收盘: 53.47

机械设备

平台型企业初长成，22 年 Q1 毛利率提升

■ 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)	10,694/2,540
12 个月最高/最低(元)	79.70/18.05

相关研究报告:

海目星(688559)《首获光伏设备大单，打开成长新空间》
——2022/04/17

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 2021 年报, 实现营业收入 19.84 亿元, 同比增长 50.26%, 实现归母净利润 1.09 亿元, 同比增长 41.14%。其中, Q4 实现营收 9.58 亿元, 同比增长 53.13%, 实现归母净利润 0.73 亿元, 同比提升 70.82%。

另外, 公司发布 2022 一季报, Q1 实现营业收入 4.47 亿元, 同比增长 254.45%, 实现归母净利润 0.11 亿元, 同比增长 149.29%。

营收规模快速提升, 在手订单充裕。21 年营收结构, 动力电池领域实现营收 11.12 亿元, 同比增长 128.75%; 3C 消费领域实现营收 4.67 亿元, 同比下降 2.05%; 而钣金业务实现收入 2.57 亿元, 同比下降 6.86%。订单方面, 2021 年全年新签订单约 57 亿元(含税), 同比增长约 128%; 截至 2021 年 12 月 31 日在手订单约为 51 亿元(含税), 同比增长约 200%。另外 22 年接单情况, 截止 2022 年 4 月 28 日, 公司新签订单约 20.77 亿元(含税), 其中收到中标通知书尚未签订合同金额约 12.58 亿元(含税), 充足订单保障公司规模快速成长。

盈利能力提升显现, 22Q1 毛利率提升明显。分季度看, 2021Q1-2022Q1 综合毛利率分别为 31.14%、32.62%、23.45%、21.41%、33.61%。2022Q1 毛利率同比、环比均有一定幅度提升。同时, 期间费用率改善明显, 21 年/22Q1 期间费用率分别为 11.88%/16.42%, 同比下降 2.46/16.04 个百分点; 研发继续维持高投入, 21 年/22Q1 研发费用率分别为 7.96%/12.67%。截止 2022 年一季度, 公司存货 23.85 亿元、在建工程 2.69 亿元、以及合同负债 44.99 亿元, 同比环比均有大幅提升, 显示公司处于大幅扩张阶段。

光伏领域取得突破, 打造平台化企业。公司掌握激光及自动化核心技术, 深度挖掘应用需求, 积极打造平台型企业。在动力电池、3C 消费电子以及传统钣金切割的基础上, 再次突破光伏设备领域。2022 年 4 月公司获得晶科能源 10.67 亿元 Topcon 激光微损设备的订单, 是公司在光伏激光及自动化设备首次获得大规模订单。Topcon 技术是电池片未来主流发展技术之一, 根据 PV InfoLink 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。公司与头部企业晶科能源合作发展, 为未来在光伏激光及自动化设备领域发展打下坚实基础。

盈利性预测与估值。我们持续看好公司未来发展，预计 2022-2024 年公司营收分别为 42.12/68.16/84.43 亿元，归母净利润分别为 3.66/7.36/10.30 亿元，对应 PE 29/15/10 倍。

风险提示：下游扩产不及预期；同业竞争格局恶化，产品推广不及预期等。

■ 盈利预测和财务指标：

	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	1984.33	4212.30	6815.58	8442.97
(+/-%)	50.26%	112.28%	61.80%	23.88%
净利润(百万元)	109.17	366.39	736.51	1030.80
(+/-%)	41.14%	235.61%	101.02%	39.96%
摊薄每股收益(元)	0.55	1.83	3.68	5.15
市盈率(PE)	98	29	15	10

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)				
	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	921.12	421.23	681.56	844.30
应收和预付款项	1041.13	2170.55	3510.83	4349.42
存货	1879.56	3742.87	6048.80	7494.92
其他流动资产	439.20	332.66	437.40	502.88
流动资产合计	4281.01	6667.31	10678.60	13191.52
长期股权投资	29.49	29.49	29.49	29.49
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	978.24	925.47	872.71	819.94
在建工程	978.24	925.47	872.71	819.94
无形资产开发支出	158.10	142.29	126.48	110.67
长期待摊费用	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动资产	144.87	139.14	133.40	127.66
资产总计	5591.71	7903.69	11840.66	14279.27
短期借款	280.16	2079.58	3108.35	3154.32
应付和预收款项	1653.81	3297.34	5328.91	6602.88
长期借款	286.79	286.79	286.79	286.79
其他负债	1833.37	336.25	476.36	564.24
负债合计	4054.13	5999.95	9200.41	10608.23
股本	200.00	200.00	200.00	200.00
资本公积	872.15	872.15	872.15	872.15
留存收益	465.45	831.84	1568.35	2599.15
归母公司股东权益	1537.82	1903.99	2640.50	3671.29
少数股东权益	-0.25	-0.25	-0.25	-0.25
股东权益合计	1537.57	1903.74	2640.25	3671.05
负债和股东权益	5591.71	7903.69	11840.66	14279.27

现金流量表(百万)				
	2021A	2022E	2023E	2024E
经营性现金流	486.93	-2172.52	-785.25	96.71
投资性现金流	-298.37	3.18	3.18	3.18
融资性现金流	-81.33	1669.45	1042.40	62.85
现金增加额	107.23	-499.89	260.33	162.74

利润表(百万)				
	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	1984.33	4212.30	6815.58	8442.97
营业成本	1489.76	2966.64	4794.34	5940.55
营业税金及附加	19.71	38.73	63.23	79.02
销售费用	119.57	358.05	511.17	591.01
管理费用	104.01	463.35	681.56	759.87
财务费用	12.24	-8.42	-13.63	-16.89
资产减值损失	-17.87	5.00	5.00	5.00
投资收益	5.42	0.00	0.00	0.00
公允价值变动	3.18	3.18	3.18	3.18
营业利润	113.26	392.13	777.09	1087.59
其他非经营损益	-1.17	-0.92	-1.03	-1.02
利润总额	112.09	391.22	776.05	1086.58
所得税	3.16	24.83	39.54	55.78
净利润	108.93	366.39	736.51	1030.80
少数股东损益	-0.25	0.00	0.00	0.00
归母股东净利润	109.17	366.39	736.51	1030.80

预测指标				
	2021A	2022E	2023E	2024E
毛利率	24.92%	29.57%	29.66%	29.64%
销售净利率	5.49%	8.70%	10.81%	12.21%
销售收入增长率	50.26%	112.28%	61.80%	23.88%
EBIT 增长率	33.33%	180.99%	82.91%	36.67%
净利润增长率	40.82%	236.36%	101.02%	39.96%
ROE	7.08%	19.25%	27.90%	28.08%
ROA	1.95%	4.64%	6.22%	7.22%
ROIC	9.85%	13.73%	14.84%	16.10%
EPS (X)	0.55	1.83	3.68	5.15
PE (X)	97.96	29.19	14.52	10.37
PB (X)	6.96	5.62	4.05	2.91
PS (X)	5.39	2.54	1.57	1.27
EV/EBITDA (X)	62.74	27.05	15.70	11.39

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	liywn@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。