



2022-07-29

公司点评报告

买入/维持

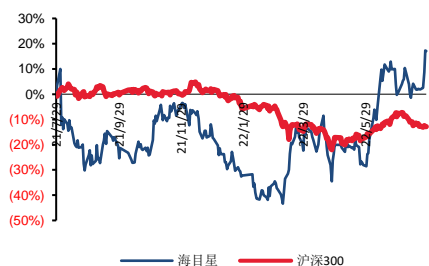
海目星(688559)

昨收盘: 84.86

机械设备

22H1 业绩高增长，打造平台型企业

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	200/126
总市值/流通(百万元)	16,972/10,692
12 个月最高/最低(元)	88.00/46.80

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

海目星(688559)《平台型企业初长成，22 年 Q1 毛利率提升》——2022/04/28

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 年中报, 实现营业收入 11.95 亿元, 同比增长 116.29%, 实现归母净利润 0.94 亿元, 同比增长 189.84%。其中, 二季度实现营收 7.48 亿元, 同比增长 75.47%, 实现归母净利润 0.83 亿元, 同比增长 51.06%。

营收规模快速提升, 在手订单充裕。 2022H1 期间, 动力电池领域实现营收 8.59 亿元, 同比增长 274.92%; 3C 消费领域实现营收 1.69 亿元, 同比下降 4.29%; 钣金业务实现营收 0.89 亿元, 同比下降 39.24%。订单方面, 截至中报披露日新签订单约 36 亿元(含税), 在手订单约为 72 亿元(含税), 其中上半年新签动力电池业务订单约 24 亿元(含税), 同比增长约 60%, 在手订单充足为公司后续业绩增长提供有力支撑。

盈利能力持续提升。 2022H1 毛利率为 33.99%, 较 2021 全年提升 9.07pcts。分季度来看, 2022Q1、2022Q2 分别为 33.61%、34.22%, 环比持续提升。期间费用率方面, 2022H1 较 2021 全年上升 5.87pcts, 其中销售/管理/研发费用率分别上升 1.34/1.47/3.7pcts。公司上半年研发费用为 1.39 亿元, 持续投入激光器及在锂电池、3C 等应用上的研发项目, 公司研发人员较去年同期增长 137%。净利率方面, 受益于毛利率的提升, 2022H1 净利率为 7.53pcts, 较 2021 全年提升 2.04pcts, 未来随着规模效应凸显, 净利率有望进一步提升。

向光伏、卷绕叠片等业务延伸。 光伏领域, 公司今年 4 月中标晶科能源 10.67 亿元 Topcon 激光微损设备, 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 PVInfoLink 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。锂电领域, 公司由优势极耳切割、电芯装配等领域向卷绕叠片设备等拓展, 产品品类不断丰富。

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 3.66/7.37/10.31 亿元, 对应 PE 46/23/16 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)	155.46	46.32	23.04	16.46

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)					利润表(百万)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	921.12	421.23	681.56	844.30	营业收入	1984.33	4212.30	6815.58	8442.97
应收和预付款项	1041.13	2170.55	3510.83	4349.42	营业成本	1489.76	2966.64	4794.34	5940.55
存货	1879.56	3742.87	6048.80	7494.92	营业税金及附加	19.71	38.73	63.23	79.02
其他流动资产	439.20	332.66	437.40	502.88	销售费用	119.57	358.05	511.17	591.01
流动资产合计	4281.01	6667.31	10678.60	13191.52	管理费用	104.01	463.35	681.56	759.87
长期股权投资	29.49	29.49	29.49	29.49	财务费用	12.24	-8.42	-13.63	-16.89
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00	资产减值损失	-17.87	5.00	5.00	5.00
固定资产	978.24	925.47	872.71	819.94	投资收益	5.42	0.00	0.00	0.00
在建工程	978.24	925.47	872.71	819.94	公允价值变动	3.18	3.18	3.18	3.18
无形资产开发支出	158.10	142.29	126.48	110.67	营业利润	113.26	392.13	777.09	1087.59
长期待摊费用	0.00	0.00	0.00	0.00	其他非经营损益	-1.17	-0.92	-1.03	-1.02
其他非流动资产	144.87	139.14	133.40	127.66	利润总额	112.09	391.22	776.05	1086.58
资产总计	5591.71	7903.69	11840.66	14279.27	所得税	3.16	24.83	39.54	55.78
短期借款	280.16	2079.58	3108.35	3154.32	净利润	108.93	366.39	736.51	1030.80
应付和预收款项	1653.81	3297.34	5328.91	6602.88	少数股东损益	-0.25	0.00	0.00	0.00
长期借款	286.79	286.79	286.79	286.79	归母股东净利润	109.17	366.39	736.51	1030.80
其他负债	1833.37	336.25	476.36	564.24	预测指标				
负债合计	4054.13	5999.95	9200.41	10608.23		2021A	2022E	2023E	2024E
股本	200.00	200.00	200.00	200.00	毛利率	24.92%	29.57%	29.66%	29.64%
资本公积	872.15	872.15	872.15	872.15	销售净利率	5.49%	8.70%	10.81%	12.21%
留存收益	465.45	831.84	1568.35	2599.15	销售收入增长率	50.26%	112.28%	61.80%	23.88%
归母公司股东权益	1537.82	1903.99	2640.50	3671.29	EBIT 增长率	33.33%	180.99%	82.91%	36.67%
少数股东权益	-0.25	-0.25	-0.25	-0.25	净利润增长率	40.82%	236.36%	101.02%	39.96%
股东权益合计	1537.57	1903.74	2640.25	3671.05	ROE	7.08%	19.25%	27.90%	28.08%
负债和股东权益	5591.71	7903.69	11840.66	14279.27	ROA	1.95%	4.64%	6.22%	7.22%
现金流量表(百万)					ROIC	9.85%	13.73%	14.84%	16.10%
	2021A	2022E	2023E	2024E	EPS (X)	0.55	1.83	3.68	5.15
经营性现金流	486.93	-2172.52	-785.25	96.71	PE (X)	97.96	29.19	14.52	10.37
投资性现金流	-298.37	3.18	3.18	3.18	PB (X)	6.96	5.62	4.05	2.91
融资性现金流	-81.33	1669.45	1042.40	62.85	PS (X)	5.39	2.54	1.57	1.27
现金增加额	107.23	-499.89	260.33	162.74	EV/EBITDA (X)	62.74	27.05	15.70	11.39

资料来源: WIND, 太平洋证券

机械行业分析师介绍

刘国清：太平洋证券研究院院长、机械行业首席分析师，浙江大学管理专业硕士，从事高端装备等领域的行业研究工作，擅长产业链调研，尤其精通机器人及自动化相关板块。金融行业从业八年，代表作包括《机器人趋势》等。在进入金融行业之前，有丰富的实业工作经历，曾经在工程机械和汽车等领域，从事过生产技术，市场与战略等方面的工作。

崔文娟：太平洋证券机械行业联席首席分析师，复旦大学经济学院本硕，曾就职于安信证券研究中心，2019年7月加入太平洋证券，致力以研究穿越行业波动，找寻确定性机会。

王希：太平洋证券机械行业分析师，上海交通大学硕士，曾就职于国联证券、国元证券，2021年10月加盟太平洋证券，善于结合产业，自下而上挖掘投资机会。

张凤琳：太平洋证券机械行业助理分析师，华东政法大学金融硕士，2021年7月加入太平洋证券。

汪成：太平洋证券机械行业助理分析师，香港中文大学经济学硕士，2022年6月加入太平洋证券。

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	zhafl@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	liyew@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。