

分析师: 刘智
登记编码: S0730520110001
liuzhi@ccnew.com 021-50586775

锂电设备高速增长, 激光设备平台型公司初见雏形

——海目星(688559)半年报点评

证券研究报告-半年报点评

增持(维持)

市场数据(2022-08-02)

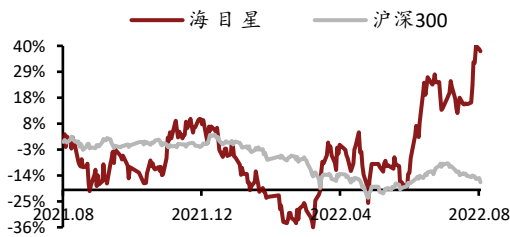
收盘价(元)	87.92
一年内最高/最低(元)	89.34/41.05
沪深 300 指数	4,107.02
市净率(倍)	10.52
流通市值(亿元)	112.69

发布日期: 2022年08月03日

基础数据(2022-06-30)

每股净资产(元)	8.36
每股经营现金流(元)	-1.29
毛利率(%)	33.99
净资产收益率_摊薄(%)	5.64
资产负债率(%)	76.28
总股本/流通股(万股)	20,000.00/12,816.92
B股/H股(万股)	0.00/0.00

个股相对沪深 300 指数表现



资料来源: 聚源数据、中原证券

相关报告

《海目星(688559)年报点评: 激光设备订单饱满, 锂电光伏齐头并进》 2022-05-24

联系人: 马钦琦

电话: 021-50586973

地址: 上海浦东新区世纪大道1788号16楼

邮编: 200122

投资要点:

2022年半年度, 公司实现营业收入 11.95 亿元, 比去年同期上升 116.29%; 实现归属于母公司所有者的净利润 9,431.47 万元, 比去年同期上升 189.84%; 每股收益 0.47 元, 比去年同期上升 193.75%。

● 激光锂电设备增长 275%, 推动上半年业绩大幅增长

2022年上半年公司实现营业收入 11.95 亿, 同比增长 116.29%, 归母净利润 0.94 亿, 同比增长 189.84%。实现扣非归母净利润 0.75 亿元, 同比大增 773%。算上扣除的 3949 万股股权激励费用后, 2022H1 公司原始归母净利润约 1.3 亿元, 同比大增 4 倍以上, 业绩实现高速增长。

公司业绩增长主要原因是激光锂电设备高速增长, 2022H1 锂电设备营业收入 8.59 亿, 同比增长 275.11%, 占主营业务收入比例为 71.88%, 成为推动公司业绩增长的核心驱动力。

2022H1 公司 3C 激光设备营业收入 1.69 亿, 略低于去年同期的 1.76 亿, 钣金激光加工设备营业收入 0.89 亿, 同比下滑近 40%。

● 激光设备盈利能力小幅增强, 新增订单饱满, 研发投入继续加大

2022H1 公司整体毛利率 33.99%, 同比上升 1.71pct; 整体净利率 7.53%, 同比上升 1.64pct; 加权 ROE 5.81%, 同比提升 3.48pct。

主要原因是规模效应导致各项费用率小幅下降, 叠加财务费用大幅降低, 净利率提升。

2022年, 受益于新能源行业快速发展, 公司各项业务仍然保持高速增长。新签订单约 36 亿元(含税), 在手订单约为 72 亿元(含税)。其中动力电池新签订单 24 亿, 同比增长 60%。

2022年公司继续加大研发投入, 2022年半年度研发投入 1.39 亿元, 同比增长 159.47%, 研发投入占主营收入比例为 11.66%。截至 2022年6月30日, 公司在研项目 29 个。

2022年6月公司推出激光智能复合修整机, 该设备针对 Mini & Micro LED 制程中产生的缺陷进行晶圆级修复、膜层去除、芯片去除与焊座修整, 将有效提升客户的生产力与良率, 有望在 LED 行业展开应用。

● 锂电、光伏齐头并进, 激光设备成长渗透空间巨大

公司深耕激光及自动化行业多年, 2015年切入锂电设备, 凭借多年的激光应用和激光及自动化的综合解决方案的实践能力, 联合宁德时代, 在短时间内研发设计出第一代激光制片段设备, 2016年初与宁德时代,

中创新航实现了首轮合作。经过多年沉淀，公司与锂电行业头部客户形成了战略合作，不断更新、充实公司的锂电设备，解决了很多工艺的难点、瓶颈。2022年公司激光锂电设备订单新签订单24亿，在手订单72亿，继续高速增长，未来几年随着激光设备在锂电设备应用渗透率不断提升，公司激光锂电设备需求有望持续增长。

Topcon、IBC电池片主流技术是在PERC产线的基础上升级而成。新增设备环节包括激光硼掺杂设备、激光开槽设备等。海目星在激光硼掺杂设备领域研发多年，2022年4月公告已经获得晶科能源10.67亿激光微损设备订单。激光开槽设备已形成订单，在头部客户已有验证。随着Topcon、IBC逐渐成为主流扩产路线，公司光伏激光掺杂设备、激光开槽设备作为核心设备，充分受益Topcon、IBC产能扩张，弹性巨大。

● 盈利预测与估值

鉴于公司深耕激光自动化设备多年，在锂电激光制片设备技术积累深厚，充分获得头部企业认可，订单饱满业绩释放在即，同时激光硼掺杂设备获得光伏头部客户巨额订单，充分受益Topcon电池片技术迭代，弹性巨大。公司积极布局激光设备在其他领域的应用，在锂电、光伏、消费电子、钣金、显示等多领域渗透，平台型公司初见雏形。

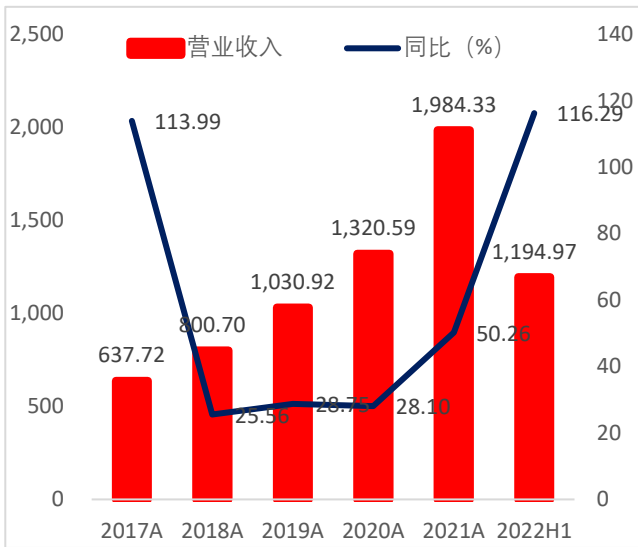
我们预测公司2022年-2024年营业收入分别为40.97亿、68.2亿、89.41亿，归母净利润分别为3.09亿、7.58亿、10.73亿，对应的PE分别为54.51X、22.23X、15.75X，继续维持“增持”评级。

风险提示：1：锂电池、光伏行业不及预期；2：行业竞争加剧，毛利率下滑；3：原材料价格上涨，毛利率下滑；4：新产品拓展不及预期。

	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入（百万元）	1321	1984	4097	6820	8941
增长比率（%）	28.10%	50.26%	106.47%	66.46%	31.10%
净利润（百万元）	77	109	309	758	1070
增长比率（%）	-46.86%	41.14%	183.23%	145.21%	41.19%
每股收益(元)	0.48	0.55	1.55	3.79	5.35
市盈率(倍)	68.73	108.56	54.51	22.23	15.75

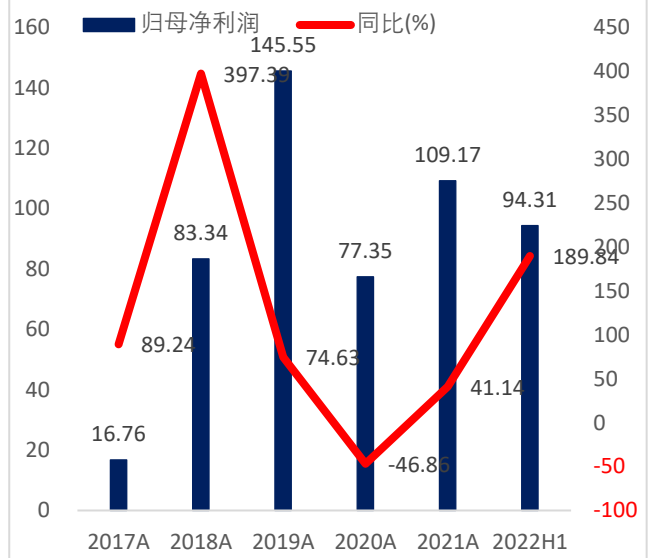
资料来源：聚源数据、中原证券

图 1：公司营业收入（百万元、%）



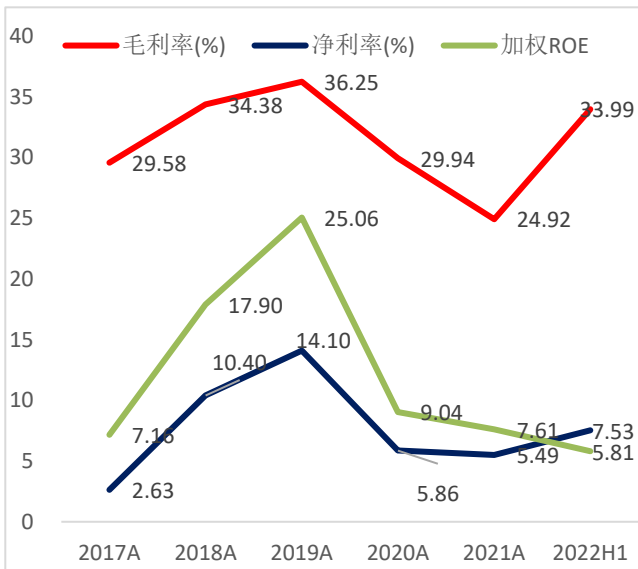
资料来源：Wind、中原证券

图 2：公司归母净利润（百万元、%）



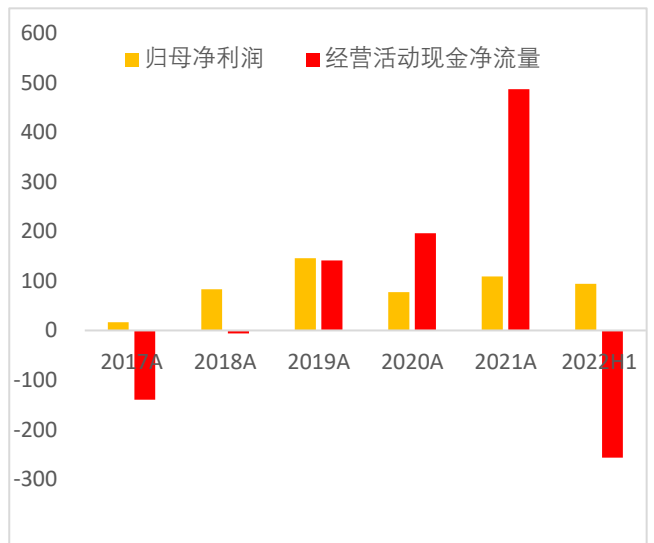
资料来源：Wind、中原证券

图 3：公司盈利能力指标 (%)



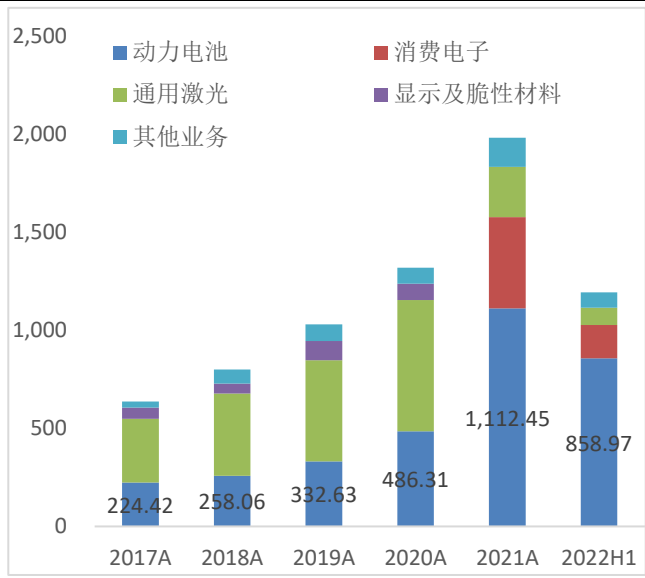
资料来源：Wind、中原证券

图 4：公司经营现金净流量（百万元）



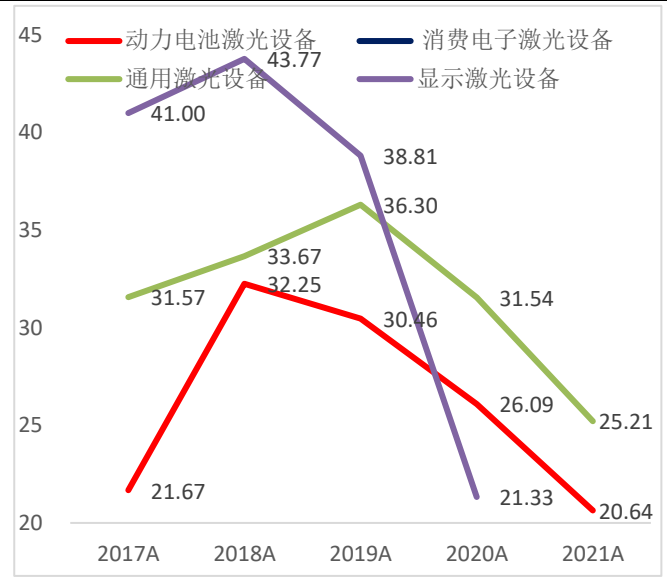
资料来源：Wind、中原证券

图 5: 分产品营业收入结构 (百万元)



资料来源: Wind、中原证券

图 6: 分产品毛利率 (%)



资料来源: Wind、中原证券

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表 (百万元)					
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	2726	4281	7005	10419	13919
现金	781	921	1774	2746	4183
应收票据及应收账款	551	716	1450	2297	3133
其他应收款	17	25	45	82	105
预付账款	27	301	301	531	860
存货	905	1880	2888	3953	4630
其他流动资产	446	439	547	810	1006
非流动资产	888	1311	1574	1783	2004
长期投资	2	29	39	52	69
固定资产	344	633	747	891	1021
无形资产	117	158	171	188	212
其他非流动资产	426	490	616	652	702
资产总计	3614	5592	8579	12202	15923
流动负债	1777	3659	6337	9201	11852
短期借款	196	280	0	0	0
应付票据及应付账款	781	1559	2847	4545	6127
其他流动负债	800	1820	3489	4656	5725
非流动负债	456	396	396	396	396
长期借款	391	287	287	287	287
其他非流动负债	65	109	109	109	109
负债合计	2233	4054	6732	9597	12247
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	200	200	200	200	200
资本公积	825	872	872	872	872
留存收益	356	465	775	1533	2603
归属母公司股东权益	1381	1538	1847	2605	3676
负债和股东权益	3614	5592	8579	12202	15923

现金流量表 (百万元)					
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	196	487	1508	1293	1797
净利润	77	109	309	758	1070
折旧摊销	21	50	112	112	141
财务费用	22	16	0	0	0
投资损失	-1	-5	0	0	0
营运资金变动	38	302	1087	424	587
其他经营现金流	40	16	0	-1	-2
投资活动现金流	-504	-298	-375	-321	-360
资本支出	-283	-337	-366	-308	-343
长期投资	-2	-29	-10	-13	-17
其他投资现金流	-219	67	0	0	0
筹资活动现金流	783	-81	-280	0	0
短期借款	76	84	-280	0	0
长期借款	-88	-104	0	0	0
普通股增加	50	0	0	0	0
资本公积增加	599	48	0	0	0
其他筹资现金流	146	-109	0	0	0
现金净增加额	468	107	853	972	1437

资料来源：聚源数据、中原证券

利润表 (百万元)					
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	1321	1984	4097	6820	8941
营业成本	925	1490	3012	4810	6259
营业税金及附加	11	20	41	68	89
营业费用	104	120	246	389	492
管理费用	67	104	205	327	420
研发费用	107	158	348	573	742
财务费用	18	12	0	0	0
资产减值损失	-6	-18	0	0	0
其他收益	38	57	107	170	215
公允价值变动收益	1	3	0	0	0
投资净收益	1	5	0	0	0
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	83	113	351	824	1152
营业外收入	1	1	1	2	3
营业外支出	2	2	1	1	1
利润总额	82	112	351	824	1154
所得税	5	3	42	66	84
净利润	77	109	309	758	1070
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	77	109	309	758	1070
EBITDA	119	169	357	765	1078
EPS (元)	0.48	0.55	1.55	3.79	5.35

主要财务比率

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力					
营业收入 (%)	28.10%	50.26%	106.47%	66.46%	31.10%
营业利润 (%)	-53.01%	36.13%	210.23%	134.41%	39.92%
归属母公司净利润 (%)	-46.86%	41.14%	183.23%	145.21%	41.19%
获利能力					
毛利率 (%)	29.94%	24.92%	26.48%	29.48%	29.99%
净利率 (%)	5.86%	5.49%	7.55%	11.12%	11.97%
ROE (%)	5.60%	7.10%	16.74%	29.10%	29.12%
ROIC	4.34%	5.08%	9.36%	19.61%	21.04%
偿债能力					
资产负债率 (%)	61.79%	72.50%	78.47%	78.65%	76.92%
净负债比率 (%)	161.73%	263.67%	364.54%	368.41%	333.22%
流动比率	1.53	1.17	1.11	1.13	1.17
速动比率	0.98	0.55	0.58	0.62	0.68
营运能力					
总资产周转率	0.37	0.35	0.48	0.56	0.56
应收账款周转率	2.67	2.98	3.17	3.32	3.15
应付账款周转率	2.25	1.74	1.83	1.91	1.82
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	0.48	0.55	1.55	3.79	5.35
每股经营现金流 (最新摊薄)	0.98	2.43	7.54	6.46	8.98
每股净资产 (最新摊薄)	6.90	7.69	9.24	13.03	18.38
估值比率					
P/E	68.73	108.56	54.51	22.23	15.75
P/B	4.78	7.77	9.13	6.47	4.59
EV/EBITDA	55.06	69.68	43.55	19.05	12.18

行业投资评级

强于大市：未来 6 个月内行业指数相对大盘涨幅 10% 以上；

同步大市：未来 6 个月内行业指数相对大盘涨幅-10%至 10%之间；

弱于大市：未来 6 个月内行业指数相对大盘跌幅 10% 以上。

公司投资评级

买入：未来 6 个月内公司相对大盘涨幅 15% 以上；

增持：未来 6 个月内公司相对大盘涨幅 5% 至 15%；

观望：未来 6 个月内公司相对大盘涨幅-5%至 5%；

卖出：未来 6 个月内公司相对大盘跌幅 5% 以上。

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

特别声明

在合法合规的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中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、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或者其他决定的唯一信赖依据。