

海目星(688559)

报告日期: 2022年09月25日

拟定增 20 亿提升激光智能装备产能, 强化西南华南区域布局

——海目星点评报告

事件

9月21日, 公司发布定增预案, 拟募集不超过20亿元提升激光设备在动力电池、光伏领域的产能。其中: 1) 9亿元用于西部总部及激光智能装备制造基地项目(一期)建设; 2) 5.5亿元用于海目星激光智造中心项目; 3) 5.5亿元用于补充流动资金项目, 共计拟投资27.5亿元。

投资要点

拟新建西部总部及激光智能装备制造基地, 提升动力电池与光伏设备产能

1) **西部总部及激光智能装备制造基地:** 公司拟在四川省成都市东部新区投资15亿元, 使用募集资金9亿元, 建设西部运营中心、研发中心、结算中心等为一体的公司西部总部, 以及动力电池激光及自动化设备生产基地, 光伏领域相关激光设备产能建设。2) **激光智造中心项目:** 公司拟投资7亿元, 使用募集资金5.5亿元。该项目将于华南地区江门生产基地的基础上进行建设, 发挥与原有基地的协同效应, 同时加强该地区就近配套服务。截至目前, 公司在手订单约为72亿元, 动力电池、光伏等领域公司产品竞争力强, 需求大增。

强化西南、华南地区产能及市场布局, 进一步提升区域影响力及市场占有率

动力电池领域: 西南和华南地区已成为我国最具潜力的动力电池产业聚集地之一。1) **2021年四川锂电项目投资额共计1707亿元, 居全国首位。** 宁德时代、蜂巢能源、中创新航等巨头纷纷布局。公司目前西南地区收入占比较低, 跟随客户战略规划, 有必要加强西南地区覆盖及交付能力。2) **华南地区亦为锂电池生产企业主要布局区域:** 公司在现有的江门生产基地的基础上实施激光智造中心项目, 发挥协同效应的同时, 进一步扩大产能及就近配套服务能力。

光伏领域: 公司通过多年激光应用技术研发及量产积累, 已为切入光伏领域做好充足准备。此前公司获得晶科10.7亿元中标通知, 证明公司产品的竞争力和领先性。本次西部总部及激光智能装备制造基地项目(一期)将投入部分资金用于光伏激光及自动化设备产能建设, 为公司在光伏产业的市场开拓奠定基础, 为公司提高产品市场占有率提供有利条件。

激光自动化平台优势显著, 持续向锂电设备整线及光伏激光设备业务延伸

公司目前动力电池领域的核心产品为用于极耳切割的激光制片机及电芯装配线, 下游客户包括特斯拉、宁德时代、中创新航、亿纬锂能等行业龙头, 市场占有率高, 极具竞争力。光伏激光设备领域已中标晶科能源11亿Topcon激光微损设备通知, 正式切入光伏激光设备领域。公司未来充分发挥其激光自动化平台的优势, 除在光伏激光设备领域的突破外。在锂电设备向前段和中段持续突破。通过切叠一体机、卷绕切割一体机等设备逐步具备整线生产的能力。公司2022年整体规模效应将逐步凸显, 带动毛利率、净利率进一步提升, 全年业绩确定性高。

盈利预测与估值

预计2022-2024年公司营业收入为39.4/69.2/91.8亿元, 同比增长98%/76%/33%; 实现归母净利润3.6/8.9/11.9亿元, 同比增长229%/148%/33%, 对应PE 43/17/13倍。公司2022-2024年业绩复合增速122%, 维持“买入”评级。

风险提示: 光伏等新领域开拓不及预期, 锂电设备行业新增订单增速下滑

财务摘要

(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入	1984	3938	6919	9178
(+/-) (%)	50%	98%	76%	33%
归母净利润	109	360	890	1186
(+/-) (%)	41%	229%	148%	33%
每股收益(元)	0.55	1.80	4.45	5.93
P/E	140	43	17	13
ROE	7%	21%	38%	35%

资料来源: 浙商证券研究所

投资评级: 买入(维持)

分析师: 王华君

执业证书号: S1230520080005

wanghuajun@stocke.com.cn

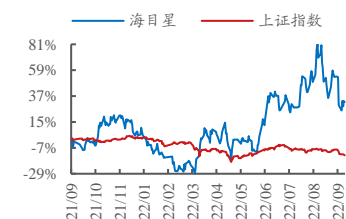
研究助理: 何家恺

hejiakai@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥76.65
总市值(百万元)	15,462.34
总股本(百万股)	201.73

股票走势图



相关报告

- 《【海目星】中报业绩大增190%超预期, 规模效应渐显盈利能力大幅提升【浙商机械】-20220731》2022.08.01
- 《【海目星】一季度业绩大增149%, 光伏激光等业务领域打开增量空间【浙商机械】-20220504》2022.05.05
- 《【海目星】中标中创新航13.6亿大单, 全年新签订单量有望超预期【浙商机械】-20220424》2022.04.25

附录一：公司本次拟定增项目规划

表 1：公司拟定增 20 亿元，用于西部总部及激光智能装备制造基地、海目星激光智造中心项目和补充流动资金

序号	项目名称	拟投资总额（亿元）	拟使用募集资金（亿元）
1	西部总部及激光智能装备制造基地项目（一期）	15（固定资产投资约 10 亿元）	9
2	海目星激光智造中心项目	7	5.5
3	补充流动资金	5.5	5.5
	合计	27.5	20

资料来源：公司公告，浙商证券研究所

附录二：头部动力电池企业西南地区布局情况

表 2：动力电池主要生产企业暨公司主要大客户西南地区布局情况：

生产企业	项目名称	拟投资总额（亿元）	项目情况
宁德时代	动力电池宜宾制造基地七至十期项目	240	2021 年 12 月，宁德时代公告通过全资子公司四川时代新能源科技有限公司在四川省宜宾市三江新区内投资建设动力电池宜宾制造基地七至十期项目，项目总投资不超过人民币 240 亿元。
	动力电池宜宾制造基地五至六期项目	80	2021 年 2 月，宁德时代公告将在四川省宜宾市临港经济技术开发区内投资建设动力电池宜宾制造基地五、六期项目，项目总投资不超过人民币 120 亿元
蜂巢能源	蜂巢能源(成都)动力电池制造及西南研发基地(一期)项目	220	2021 年 9 月，蜂巢能源(成都)动力电池制造及西南研发基地签约落地成都东部新区，该项目总投资 220 亿元，建成后将作为蜂巢能源西南总部；该基地将着力打造蜂巢能源短刀电池超级工厂，总体规划产能约为 70GWh
	蜂巢能源遂宁 20GWh 动力电池项目	71	2021 年 3 月，该项目位于四川省遂宁市经开区正式开工，总投资 71 亿元，将主要生产理门子动力电池的电芯模组和电池包，建成后预计新增产能 20GWh
亿纬锂能	3 万吨电池级碳酸锂和电池级氢氧化锂产品的生产线	15	2022 年 6 月，亿纬锂能公告拟与川能动力、蜂巢能源拟共同出资在四川省德阳一阿坝生态经济产业园区设立四川能投德阿银业有限责任公司，并合资投资建设年产能 3 万吨电池级碳酸锂和电池级氢氧化锂产品的生产线，项目的总投资额约为人民币 150,000 万元
	亿纬锂能 50GWh 动力储能电池项目	200	2021 年 10 月，亿纬锂能公告公司或公司指定的下属公司分两期投资建设年产 50GWh 动力储能电池生产基地和成都研究院，其中一期包含 20GWh 动力储能电池生产基地和研究院一期；二期包含 30GWh 动力储能电池生产基地和研究院二期，项目总投资 200 亿元
中创新航	中航锂电动力电池及储能电池成都基地项目	280	2021 年 5 月成都经开区与中航锂电科技有限公司签约。中航锂电（现中创新航）动力电池及储能电池成都基地项目将建设动力电池及储能电池的研发中心和生产销售基地，设立华西总部、电池工程和先进技术研究院，该项目总投资 280 亿元，建成后动力电池及储能电池年产能达 50GW

资料来源：公司公告，浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
流动资产	4281	5752	9382	12405
现金	921	649	783	784
交易性金融资产	163	0	0	0
应收账款	716	1672	2870	3725
其它应收款	25	43	83	108
预付账款	301	235	473	775
存货	1880	2957	4941	6779
其他	276	195	232	234
非流动资产	1311	1468	1689	1911
金额资产类	0	0	0	0
长期投资	29	11	14	18
固定资产	633	864	1086	1289
无形资产	158	167	181	201
在建工程	345	300	234	181
其他	145	126	175	222
资产总计	5592	7220	11071	14316
流动负债	3659	4958	7916	9971
短期借款	280	953	2002	2515
应付款项	1559	2493	4168	5682
预收账款	0	0	0	0
其他	1820	1512	1745	1774
非流动负债	396	365	371	377
长期借款	287	287	287	287
其他	109	79	84	91
负债合计	4054	5324	8287	10349
少数股东权益	(0)	(1)	(3)	(6)
归属母公司股东权益	1538	1897	2788	3973
负债和股东权益	5592	7220	11071	14316

现金流量表

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	487	(795)	(609)	(106)
净利润	109	359	888	1183
折旧摊销	38	56	73	91
财务费用	12	50	95	133
投资损失	(5)	(2)	(3)	(3)
营运资金变动	1340	(119)	439	395
其它	(1006)	(1138)	(2102)	(1904)
投资活动现金流	(298)	(66)	(243)	(262)
资本支出	(243)	(234)	(221)	(233)
长期投资	(28)	19	(3)	(4)
其他	(27)	149	(19)	(25)
筹资活动现金流	(81)	589	987	369
短期借款	84	673	1049	513
长期借款	(104)	0	0	0
其他	(62)	(84)	(62)	(144)
现金净增加额	107	(272)	135	1

利润表

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	1984	3938	6919	9178
营业成本	1490	2757	4475	5915
营业税金及附加	20	36	63	86
营业费用	120	236	464	560
管理费用	104	272	436	551
研发费用	158	315	571	762
财务费用	12	50	95	133
资产减值损失	33	(53)	(70)	(21)
公允价值变动损益	3	3	3	3
投资净收益	5	2	3	3
其他经营收益	57	63	53	58
营业利润	113	394	945	1257
营业外收支	(1)	(1)	(1)	(1)
利润总额	112	394	944	1256
所得税	3	35	55	73
净利润	109	359	888	1183
少数股东损益	(0)	(1)	(2)	(3)
归属母公司净利润	109	360	890	1186
EBITDA	167	494	1106	1474
EPS (最新摊薄)	0.55	1.80	4.45	5.93

主要财务比率

	2021	2022E	2023E	2024E
成长能力				
营业收入	50.26%	98.48%	75.68%	32.65%
营业利润	36.13%	248.18%	139.53%	33.10%
归属母公司净利润	41.14%	229.42%	147.57%	33.16%
获利能力				
毛利率	24.92%	30.00%	35.32%	35.55%
净利率	5.49%	9.11%	12.84%	12.89%
ROE	7.48%	20.95%	38.04%	35.12%
ROIC	5.53%	12.28%	18.58%	18.81%
偿债能力				
资产负债率	72.50%	73.73%	74.85%	72.29%
净负债比率	17.39%	25.24%	29.28%	28.30%
流动比率	1.17	1.16	1.19	1.24
速动比率	0.66	0.56	0.56	0.56
营运能力				
总资产周转率	0.43	0.61	0.76	0.72
应收账款周转率	3.42	3.70	3.50	3.19
应付账款周转率	2.35	2.26	2.26	2.08
每股指标(元)				
每股收益	0.55	1.80	4.45	5.93
每股经营现金	2.43	-3.97	-3.05	-0.53
每股净资产	7.69	9.49	13.94	19.87
估值比率				
P/E	140.42	42.63	17.22	12.93
P/B	9.97	8.08	5.50	3.86
EV/EBITDA	69.44	32.46	15.36	11.87

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>