

2022年09月23日

# 海目星 (688559.SH)

## 公司快报

### 定增提升锂电、光伏设备产能，加强产能布局，保障订单交付

#### 投资要点

- ◆ **事件：**公司2022年9月20日晚发布公告，拟向不超过35名特定对象发行不超过本次发行前公司总股本的30%的股份，即不超过60,517,950股（含本数），募集资金总额不超过20亿元，扣除发行费用后将用于以下项目：①西部总部及激光智能制造装备制造基地项目一期（拟投资总额15亿元，募投金额9亿元）；②海目星激光智造中心项目（拟投资总额7亿元，募投金额5.5亿元）；③补充流动资金（募投金额5.5亿元）。
- ◆ **募投资金主要用于提升产能，加强地方布局，提升公司区域影响力：**西部总部及激光智能制造装备制造基地项目一期位于四川省成都东部新区，项目募集资金主要将用提升公司锂电、光伏等应用领域的激光及自动化设备生产产能。目前，公司西南地区的收入贡献整体较低，而西南地区下游电池厂及上游锂矿及电池材料厂商布局较快，2021年四川锂电项目投资额1706.7亿元，该项目旨在提高公司产品在该地区的影响力，进一步满足西南地区动力电池产业发展的需求，加强西南地区的客户覆盖及交付能力，提高公司在西南地区的市场占有率。同时，西部总部还将投入一部分资金用于光伏设备的产能建设。海目星激光智造中心项目位于广东省江门市，项目募集资金主要将用于购置生产设备、新建厂房等，以扩大锂电应用领域的激光及自动化设备产能，以满足下游客户的需求，还可与原有的江门生产基地产生协同效应。
- ◆ **在手订单充足，光伏设备业务有望打开新成长空间：**截至2022年7月29日，公司在手订单充足，金额约为72亿元（含税）。动力电池领域方面，公司2022年上半年动力电池业务主营业务收入8.59亿元，同比增长327.41%，新签动力电池设备订单约为24亿元（含税），同比增长约60%。光伏设备方面，2022年4月公司获得晶科能源10.67亿元Topcon激光微损设备订单，是公司在光伏领域首次获得大规模订单。公司本次募投提升锂电、光伏设备产能能够充分保障下游客户订单的交付，提升公司市占率。
- ◆ **补充流动资金保障公司持续发展：**本次募投资金中5.5亿元用于补充公司流动资金，公司产品属于非标设备，交付周期及回款周期长，订单高增的背景下会有较大的资金压力。本次募投资金可用于缓解公司营运资金方面的压力，进一步优化公司的财务结构，有利于降低公司的资产负债率和财务风险，提高公司的偿债能力和抗风险能力，保障公司的可持续发展。
- ◆ **投资建议：**我们预测2022年至2024年营收分别为40.29、68.62、91.13亿元，同比增长103.0%、70.3%、32.8%；归母净利润分别为3.47、7.20、10.59亿元，同比增长218.1%、107.4%、47.1%；每股收益分别为1.72、3.57、5.25元。对应9月23日收盘价，公司2022年至2024年动态PE分别为44.5、21.5、14.6倍，

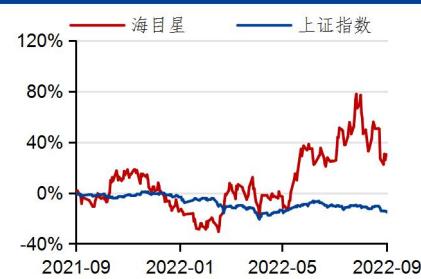
投资评级 增持-B(首次)

股价(2022-09-23) 76.65 元

#### 交易数据

总市值（百万元）	15,462.34
流通市值（百万元）	10,018.56
总股本（百万股）	201.73
流通股本（百万股）	130.71
12个月价格区间	100.12/42.80

#### 一年股价表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-0.94	-3.12	-3.91
绝对收益	-9.71	-17.76	-27.29

分析师

刘荆  
SAC 执业证书编号: S0910520020001  
liujing1@huajinsc.cn

#### 相关报告



首次覆盖给予增持-B 建议。

- ◆ **风险提示:** 下游动力电池厂商扩产进度不及预期；公司产品研发进度不及预期；3C 消费电池行业景气度下滑

#### 财务数据与估值

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	1,321	1,984	4,029	6,862	9,113
YoY(%)	28.1	50.3	103.0	70.3	32.8
净利润(百万元)	77	109	347	720	1,059
YoY(%)	-46.9	41.1	218.1	107.4	47.1
毛利率(%)	29.9	24.9	30.4	31.3	31.8
EPS(摊薄/元)	0.38	0.54	1.72	3.57	5.25
ROE(%)	5.6	7.1	18.2	27.4	28.7
P/E(倍)	199.9	141.6	44.5	21.5	14.6
P/B(倍)	11.2	10.1	8.1	5.9	4.2
净利率(%)	5.9	5.5	8.6	10.5	11.6

数据来源：聚源、华金证券研究所

## 财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)						
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	2726	4281	6600	10442	11783	营业收入	1321	1984	4029	6862	9113
现金	781	921	1410	1715	2278	营业成本	925	1490	2805	4711	6217
应收票据及应收账款	551	716	2325	2694	3874	营业税金及附加	11	20	52	62	73
预付账款	27	301	0	245	80	营业费用	104	120	226	374	483
存货	905	1880	2459	5342	5092	管理费用	67	104	226	343	428
其他流动资产	462	464	406	446	459	研发费用	107	158	306	504	656
<b>非流动资产</b>	<b>888</b>	<b>1311</b>	<b>2044</b>	<b>3297</b>	<b>4272</b>	财务费用	18	12	81	137	180
长期投资	2	29	32	34	36	资产减值损失	-6	-18	-30	-47	-55
固定资产	344	633	1066	1785	2487	公允价值变动收益	1	3	2	2	2
无形资产	117	158	187	216	233	投资净收益	1	5	-1	1	2
其他非流动资产	426	490	759	1262	1517	<b>营业利润</b>	83	113	360	741	1081
<b>资产总计</b>	<b>3614</b>	<b>5592</b>	<b>8644</b>	<b>13739</b>	<b>16056</b>	营业外收入	1	1	0	1	1
<b>流动负债</b>	<b>1777</b>	<b>3659</b>	<b>6105</b>	<b>10136</b>	<b>11320</b>	营业外支出	2	2	1	1	1
短期借款	196	280	3320	1946	4621	<b>利润总额</b>	82	112	360	740	1080
应付票据及应付账款	781	1559	2244	4517	4455	所得税	5	3	13	21	22
其他流动负债	800	1820	541	3673	2243	<b>税后利润</b>	77	109	347	719	1058
<b>非流动负债</b>	<b>456</b>	<b>396</b>	<b>640</b>	<b>975</b>	<b>1051</b>	少数股东损益	0	-0	-0	-1	-1
长期借款	391	287	529	872	946	归属母公司净利润	77	109	347	720	1059
其他非流动负债	65	109	111	104	106	EBITDA	117	158	535	1014	1446
<b>负债合计</b>	<b>2233</b>	<b>4054</b>	<b>6745</b>	<b>11112</b>	<b>12371</b>						
少数股东权益	0	-0	-1	-1	-2						
股本	200	200	202	202	202						
资本公积	825	872	896	896	896						
留存收益	356	465	812	1532	2590						
归属母公司股东权益	1381	1538	1900	2629	3687						
<b>负债和股东权益</b>	<b>3614</b>	<b>5592</b>	<b>8644</b>	<b>13739</b>	<b>16056</b>						
<b>现金流量表(百万元)</b>											
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E						
<b>经营活动现金流</b>	<b>196</b>	<b>487</b>	<b>-1988</b>	<b>2711</b>	<b>-959</b>						
净利润	77	109	347	719	1058	<b>主要财务比率</b>					
折旧摊销	21	38	74	115	167	会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
财务费用	18	12	81	137	180	<b>成长能力</b>					
投资损失	-1	-5	1	-1	-2	营业收入(%)	28.1	50.3	103.0	70.3	32.8
营运资金变动	38	255	-2477	1751	-2352	营业利润(%)	-53.0	36.1	218.3	105.5	45.9
其他经营现金流	43	79	-13	-10	-10	归属于母公司净利润(%)	-46.9	41.1	218.1	107.4	47.1
<b>投资活动现金流</b>	<b>-504</b>	<b>-298</b>	<b>-736</b>	<b>-1357</b>	<b>-1131</b>						
<b>筹资活动现金流</b>	<b>783</b>	<b>-81</b>	<b>96</b>	<b>339</b>	<b>-17</b>	<b>获利能力</b>					
<b>每股指标(元)</b>						毛利率(%)	29.9	24.9	30.4	31.3	31.8
每股收益(最新摊薄)	0.38	0.54	1.72	3.57	5.25	净利润率(%)	5.9	5.5	8.6	10.5	11.6
每股经营现金流(最新摊薄)	0.97	2.41	-9.86	13.44	-4.75	ROE(%)	5.6	7.1	18.2	27.4	28.7
每股净资产(最新摊薄)	6.84	7.62	9.47	13.04	18.29	ROIC(%)	4.2	5.1	7.5	15.2	13.0
						<b>偿债能力</b>					
						资产负债率(%)	61.8	72.5	78.0	80.9	77.1
						流动比率	1.5	1.2	1.1	1.0	1.0
						速动比率	0.9	0.5	0.6	0.5	0.6
						<b>营运能力</b>					
						总资产周转率	0.5	0.4	0.6	0.6	0.6
						应收账款周转率	2.6	3.1	2.6	2.7	2.8
						应付账款周转率	1.4	1.3	1.5	1.4	1.4
						<b>估值比率</b>					
						P/E	199.9	141.6	44.5	21.5	14.6
						P/B	11.2	10.1	8.1	5.9	4.2
						EV/EBITDA	129.8	95.8	33.6	16.5	13.1

资料来源：聚源、华金证券研究所

## 公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

## 分析师声明

刘荆声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

### 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

### 免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为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。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

### 风险提示：

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。投资者对其投资行为负完全责任，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。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）31 层

电话：021-20655588

网址：[www.huajinsec.cn](http://www.huajinsec.cn)