



2022-10-14

公司点评报告

买入/维持

海目星(688559)

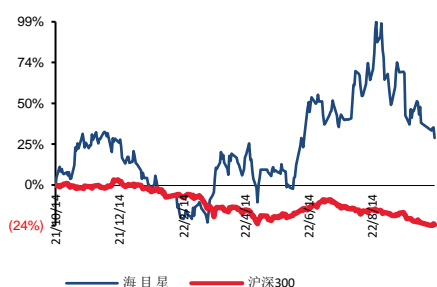
目标价:

昨收盘: 67.99

机械设备

## 业绩超预期，前三季度归母净利润同比大幅增长

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	202/131
总市值/流通(百万元)	13,715/8,887
12 个月最高/最低(元)	105.10/41.05

### 相关研究报告:

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 年前三季度业绩预告, 预计前三季度实现营业收入 23.71 亿元, 同比增长 130.9%; 归母净利润 2.09-2.31 亿元 (中值 2.2 亿元), 同比增长 475%至 535%; 扣非后归母净利润 1.77-1.96 亿元 (中值 1.86 亿元), 同比增长 1598%至 1777%。

**营收规模快速提升, 在手订单高增长。** 分季度看, 预计 2022Q3 单季度实现营业收入 11.76 亿元, 归母净利润 1.1-1.4 亿元, 同比增长约 30-35 倍。订单方面, 截至 2022 年 9 月 30 日, 公司新签订单约 47 亿元 (含税), 同比增长约 88%; 在手订单约为 73 亿元 (含税), 同比增长约 135%。

**规模效应凸显, 盈利能力持续提升。** 净利率方面, 2022Q1-Q3 净利率超 9%, 其中三季度单季净利率超 10.5% (按照归母净利润中值 2.2 亿元做测算), 均较 2021 全年 (5.49%)、2022H1 (7.53%) 持续提升, 我们认为考虑到行业及公司订单收入确认节奏, 四季度收入规模预计较三季度有较大增长, 规模效应将进一步凸显, 有望推动 2022 全年净利率持续提升。

**定增扩产能, 向光伏、卷绕叠片等业务延伸。** 产能端, 2022 年 9 月, 公司公告拟定增募集不超过 20 亿元用于西部总部及激光智能装备制造基地项目一期、海目星激光智造中心等项目, 将显著提升公司锂电、光伏等应用领域的激光及自动化设备的生产及交付能力。业务端, 在光伏领域, 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。在锂电领域, 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, 上调归母净利润至 4.06/8.34/11.51 亿元, 对应 PE 34/16/12 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:

指标/年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	1984.33	4212.30	6815.58	8442.97
增长率	50.26%	112.28	61.80%	23.88%
归属母公司净利润 (百万元)	109.17	405.84	833.53	1150.94
增长率	41.14%	271.75%	105.39%	38.08%
每股收益 EPS (元)	0.55	2.03	4.17	5.75
PE	125	34	16	12
PB	8.84	7.00	4.90	3.46

资料来源: wind, 太平洋证券

利润表 (百万元)	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	336.98	443.01	506.58
管理费用	104.01	442.29	647.48	717.65
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
公允价值变动损益	3.18	3.18	3.18	3.18
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	113.26	434.26	879.32	1214.24
其他非经营损益	-1.17	-0.92	-1.03	-1.02
利润总额	112.09	433.34	878.29	1213.22
所得税	3.16	27.50	44.75	62.28
净利润	108.93	405.84	833.53	1150.94
少数股东损益	-0.25	0.00	0.00	0.00
归属母公司股东净利润	109.17	405.84	833.53	1150.94
资产负债表(百万元)	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	3760.77	6088.85	7548.85
其他流动资产	439.20	332.66	437.40	502.88
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
固定资产和在建工程	978.24	920.92	863.59	806.27
无形资产和开发支出	158.10	141.03	123.97	106.90
其他非流动资产	144.87	139.14	133.40	127.66
资产总计	5591.71	7915.78	11869.08	14315.77
短期借款	280.16	2052.21	3000.30	2934.20
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	5972.59	9092.36	10388.11
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	871.29	1704.82	2855.76
归属母公司股东权益	1537.82	1943.44	2776.97	3927.91
少数股东权益	-0.25	-0.25	-0.25	-0.25
股东权益合计	1537.57	1943.19	2776.72	3927.67
负债和股东权益合计	5591.71	7915.78	11869.08	14315.77
业绩和估值指标	2021A	2022E	2023E	2024E
EBITDA	163.00	505.96	945.82	1277.48
PE	124.56	33.51	16.31	11.81
PB	8.84	7.00	4.90	3.46
PS	6.85	3.23	2.00	1.61
EV/EBITDA	80.56	30.17	16.87	12.31

资料来源: WIND, 太平洋证券

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	108.93	405.84	833.53	1150.94
折旧与摊销	37.51	80.13	80.13	80.13
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
经营营运资本变动	295.09	-2622.13	-1604.47	-1004.14
其他	51.04	-5.56	-5.12	-6.27
经营活动现金流净额	486.93	-2145.16	-704.57	208.78
资本支出	-245.72	0.00	0.00	0.00
其他	-52.65	3.18	3.18	3.18
投资活动现金流净额	-298.37	3.18	3.18	3.18
短期借款	84.17	1772.05	948.08	-66.10
长期借款	-103.94	0.00	0.00	0.00
股权融资	47.62	0.00	0.00	0.00
支付股利	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	-109.18	-129.97	13.63	16.89
筹资活动现金流净额	-81.33	1642.09	961.72	-49.21
现金流量净额	107.23	-499.89	260.33	162.74
财务分析指标	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力				
销售收入增长率	50.26%	112.28%	61.80%	23.88%
营业利润增长率	36.13%	283.42%	102.49%	38.09%
净利润增长率	40.82%	272.58%	105.39%	38.08%
EBITDA 增长率	33.33%	210.40%	86.94%	35.07%
获利能力				
毛利率	24.92%	29.57%	29.66%	29.64%
三费率	11.88%	18.30%	15.80%	14.30%
净利率	5.49%	9.63%	12.23%	13.63%
ROE	7.08%	20.89%	30.02%	29.30%
ROA	1.95%	5.13%	7.02%	8.04%
ROIC	9.85%	15.20%	16.76%	17.92%
EBITDA/销售收入	8.21%	12.01%	13.88%	15.13%
营运能力				
总资产周转率	0.43	0.62	0.69	0.64
固定资产周转率	4.06	6.97	12.45	17.23
应收账款周转率	3.42	4.05	3.68	3.29
存货周转率	1.06	1.05	0.97	0.87
销售商品提供劳务收到现金/营业收入	152.13%	—	—	—
资本结构				
资产负债率	72.50%	75.45%	76.61%	72.56%
带息债务/总负债	13.98%	39.16%	36.15%	31.01%
流动比率	1.17	1.20	1.23	1.33
速动比率	0.66	0.52	0.53	0.57
每股指标				
每股收益	0.55	2.03	4.17	5.75
每股净资产	7.69	9.72	13.88	19.64
每股经营现金	2.43	0.00	0.00	0.00

## 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。

**温晓：**太平洋证券机械行业分析师，南京大学统计学硕士，曾就职于一级、二级资产管理机构，2022年9月加入太平洋证券，致力于基本面跟踪，寻找具有时代特征的投资机会。

**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
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	巩赞阳	18641840513	gongzy@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@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	liywn@tpyzq.com
华南销售	陈宇	17742876221	cheny@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。