

海目星(688559)

报告日期: 2026年02月05日

2025Q4 扭亏为盈, 激光自动化平台多领域、全球化延展促成长

——海目星点评报告

事件: 1月26日盘后, 公司发布2025年年度业绩预增公告。

□ 2025Q4 扭亏为盈, 预计2025年归母净利润同比亏损421%-458%

预计2025年实现归母净利润-8.5亿元至-9.1亿元, 同比亏损增加; 扣非归母净利润-9.2亿元至-9.8亿元。

分季度看, 2025年第四季度出现显著拐点: 预计实现归母净利润0.03亿元至0.63亿元, 较2024年同期(-3.30亿元)实现扭亏为盈; 扣非归母净利润-0.51亿元至0.09亿元, 较2024年同期(-3.49亿元)实现大幅减亏。

2025年公司业绩承压主要系: 1) 受锂电、光伏行业产能过剩影响, 行业市场竞争加剧, 产品价格持续低迷, 叠加成本管控难度加大, 经营承压; 2) 对交付中的项目开展减值测试, 并计提相应减值损失; 3) 为保障长远发展, 持续加大战略研发投入, 积极布局海外市场, 费用增加。

□ 锂电下游需求逐步回暖, 多领域+全球化战略促激光自动化平台成长

公司已形成横跨锂电、消费电子、光伏、医疗等多赛道的平台型布局。1) 锂电领域: 公司作为业内首家同时布局“氧化物+锂金属负极”与“硫化物+硅碳负极”双技术路线的企业, 实现向某全球领先的新能源科技企业提供硫化物固态电池中试线关键设备出货; 2) 消费电子: 完成超宽及智能卷料接带机交付, 并持续推进BST空间光系统研发验证。公司同时拓展汽车电子、通信等行业, 提供多工艺激光与自动化解决方案。3) 光伏领域: 自研TOPCon背面激光减薄设备获批量订单, BC电池大光斑激光开膜设备量产交付; 4) 新兴领域: 同步拓展激光塑料焊接、3D打印等新业务, 以技术前瞻布局构建差异化优势。

海外拓展: 公司海外业务拓展顺利, 现已成功跻身海外锂电设备供应商的第一梯队。2025年上半年新签海外订单(含交付地在海外)18.88亿元, 同比激增192.5%, 订单占比持续攀升。

2025年随着锂电等下游需求边际回暖, 订单端显著改善, 2025年上半年新接单100.85亿元, 同比增长约117.5%; 截至2025年6月30日, 在手订单达100.85亿元(含税), 同比增长46%。

□ 盈利预测与估值

预计2025-2027年公司归母净利润分别约-8.8、4.1、7.4亿元, 2026年扭亏为盈, 2027年同比增长81%, 2026-2027对应PE 35、20X, 维持“买入”评级。

□ 风险提示:

1) 下游需求复苏不及预期; 2) 竞争格局恶化; 3) 新领域、海外拓展不及预期。

投资评级: 买入(维持)

分析师: 张菁

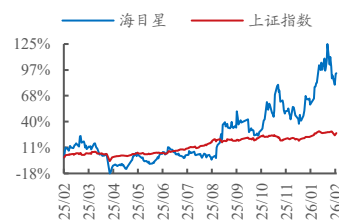
执业证书号: S1230524070001

zhangjing02@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥58.59
总市值(百万元)	14,516.20
总股本(百万股)	247.76

股票走势图



相关报告

1 《年报业绩预增239-262%略超预期, 激光自动化平台优势显著——海目星点评报告》

2023.01.31

2 《光伏高效电池关键激光设备正式交付, 光伏设备业务扬帆起航——海目星点评报告》

2022.10.19

3 《三季报业绩超预期, 光伏激光设备等业务开启第二成长极——海目星点评报告》 2022.10.16

财务摘要

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	4525	4092	6024	7432
(+/-) (%)	-6%	-10%	47%	23%
归母净利润	-163	-880	412	744
(+/-) (%)	/	/	/	81%
每股收益(元)	-0.66	-3.55	1.66	3.00
P/E	/	/	35	20
P/B	4.5	5.9	5.0	4.0
ROE	-6%	-31%	16%	23%

资料来源: 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)	2024	2025E	2026E	2027E
流动资产	8745	8061	9478	11107
现金	1656	2338	1390	1495
交易性金融资产	210	131	135	159
应收账款	1900	763	1553	2152
其它应收款	26	31	45	51
预付账款	152	125	150	203
存货	3956	3891	5377	6229
其他	844	782	828	818
非流动资产	2754	2480	2469	2423
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	93	66	78	79
固定资产	1785	1676	1576	1478
无形资产	265	290	328	363
在建工程	50	32	26	20
其他	561	415	461	483
资产总计	11499	10541	11947	13530
流动负债	7331	7204	8162	8942
短期借款	2936	1972	2303	2760
应付款项	1770	2226	2798	3213
预收账款	0	0	0	0
其他	2625	3006	3061	2968
非流动负债	950	957	958	955
长期借款	824	824	824	824
其他	126	132	134	131
负债合计	8281	8161	9120	9897
少数股东权益	(9)	(83)	(48)	15
归属母公司股东权	3226	2463	2875	3618
负债和股东权益	11499	10541	11947	13530

利润表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	4525	4092	6024	7432
营业成本	3562	3120	4263	5164
营业税金及附加	35	38	54	64
营业费用	178	205	301	372
管理费用	286	450	392	372
研发费用	476	614	542	595
财务费用	58	159	145	171
资产减值损失	292	655	0	0
公允价值变动损益	0	0	0	0
投资净收益	7	4	4	4
其他经营收益	155	171	167	164
营业利润	(200)	(973)	498	864
营业外收支	(8)	(8)	(8)	(8)
利润总额	(208)	(981)	490	856
所得税	(31)	(26)	43	50
净利润	(177)	(954)	447	807
少数股东损益	(14)	(75)	35	63
归属母公司净利润	(163)	(880)	412	744
EBITDA	73	(697)	762	1156
EPS (最新摊薄)	(0.66)	(3.55)	1.66	3.00

主要财务比率

	2024	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	-6%	-10%	47%	23%
营业利润	-168%	-386%	151%	73%
归属母公司净利润	-	-	-	81%
获利能力				
毛利率	21%	24%	29%	31%
净利率	-4%	-23%	7%	11%
ROE	-6%	-31%	16%	23%
ROIC	0%	-15%	9%	13%

现金流量表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	(712)	1526	(1045)	(72)
净利润	(177)	(954)	447	807
折旧摊销	110	133	135	136
财务费用	58	159	145	171
投资损失	(7)	(4)	(4)	(4)
营运资金变动	(1801)	1299	(225)	(307)
其它	1104	894	(1542)	(876)
投资活动现金流	(685)	147	(89)	(104)
资本支出	(213)	15	(5)	(10)
长期投资	(17)	27	(12)	(1)
其他	(454)	106	(72)	(93)
筹资活动现金流	2029	(991)	185	282
短期借款	936	(964)	331	458
长期借款	419	0	0	0
其他	674	(26)	(146)	(176)
现金净增加额	632	682	(949)	105

偿债能力

资产负债率	72%	77%	76%	73%
净负债比率	47%	36%	36%	38%
流动比率	1.19	1.12	1.16	1.24
速动比率	0.65	0.58	0.50	0.55

营运能力

总资产周转率	0.40	0.37	0.54	0.58
应收账款周转率	2.70	2.59	3.50	3.11
应付账款周转率	2.27	2.07	2.44	2.38

每股指标(元)

每股收益	-0.66	-3.55	1.66	3.00
每股经营现金	-2.87	6.16	-4.22	-0.29
每股净资产	13.08	9.94	11.60	14.60

估值比率

P/E	/	/	35.26	19.52
P/B	4.48	5.89	5.05	4.01
EV/EBITDA	143.51	-21.45	21.35	14.41

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>