

海目星 (688559.SH)

业绩超预期，看好公司在新产品上的布局

公司发布 2022 年年报及 2023 年一季报，业绩超预期。2022 年公司实现营收 41.05 亿元，同比增长 106.89%，实现归母净利润 3.80 亿元，同比增长 248.45%，其中动力电池业务收入 33.27 亿元，同比增长 199.13%。受益于下游动力电池厂商加大产能扩张，动力电池生产设备需求增加，随着公司产品稳定性、可靠性提升，公司在手订单持续增长，2022 年公司新签动力电池业务订单约 68 亿元（含税），同比增长 48%。2023 年 Q1，公司实现营收 8.95 亿元，同比增长 100.45%，实现归母净利润 0.32 亿元，同比增长 184.17%，Q1 营收实现大幅增长主要系订单增加验收项目增加所致。

盈利能力保持平稳，公司加大研发投入保持竞争力。公司 2022 年销售毛利率为 30.50%，同比提升 6.58pct，2023 年 Q1 销售毛利率 30.83%，同比变动-2.78pct。2023 年 Q1 销售净利率 3.49%，较上年小幅提升 1.12pct。期间费用率方面，公司 2022 销售费用率、管理费用率和研发费用率分别为 4.83%、4.85%和 10.05%，较上年同期变动-1.20pct、-0.39pct 和 2.09pct，研发费用率上升明显主要系公司加大研发投入，研发人员薪酬和研发材料增加所致。公司投入大量研发费用，进行前瞻性行业、产品布局，并根据客户需求进行新产品开发，长期看，高研发投入有利于保持公司长久的竞争力。

切入光伏赛道打造第二增长极，看好公司在新产品上的布局。在光伏领域，公司通过多年激光应用技术以及现有应用领域的激光及自动化量产能力和技术实力的积累，为公司开发提升客户自身效率需求的激光及自动化设备奠定了坚实基础。公司于 2022 年推出 TOPCon 一次掺杂设备，该类设备年内实现首批交付，并于 2023 年春节前实现量产，2023 年一季度设备订单已超过 4 亿元，已开标的项目公司中标率超过 60%。在新型显示领域，公司自主研发的激光智能复合修整机实现 Mini/Micro LED 制程中的全自动修复工艺，Mini/Micro LED 激光巨量转移设备已实现 50 μm 内芯片应用需求。从 Micro/Mini LED 芯片段、显示模组段到显示集成段等显示全制程，公司将以创新的优质解决方案逐步打开市场。

投资建议：我们预计 2023-2025 年公司实现营收 68.88/86.61/99.89 亿元，实现归母净利润 7.07/9.54/11.57 亿元，对应 PE 为 13.1/9.7/8.0x，维持“买入”评级。

风险提示：行业景气度下滑、行业竞争加剧、新产品推广不及预期。

财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	1,984	4,105	6,888	8,661	9,989
增长率 yoy (%)	50.3	106.9	67.8	25.7	15.3
归母净利润（百万元）	109	380	707	954	1,157
增长率 yoy (%)	41.1	248.4	86.0	34.8	21.3
EPS 最新摊薄（元/股）	0.54	1.89	3.51	4.73	5.74
净资产收益率 (%)	7.1	18.4	26.1	26.1	24.1
P/E（倍）	84.6	24.3	13.1	9.7	8.0
P/B（倍）	6.0	4.5	3.4	2.5	1.9

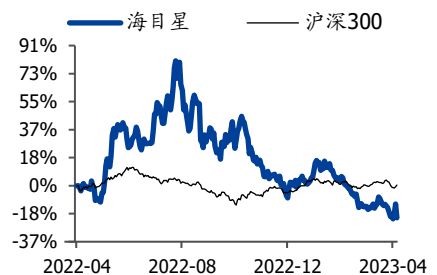
资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2023 年 4 月 28 日收盘价

买入（维持）

股票信息

行业	自动化设备
前次评级	买入
4月28日收盘价(元)	45.80
总市值(百万元)	9,239.07
总股本(百万股)	201.73
其中自由流通股(%)	64.79
30日日均成交量(百万股)	3.89

股价走势



作者

分析师 张一鸣

执业证书编号：S0680522070009

邮箱：zhangyiming@gszq.com

研究助理 欧阳蕊

执业证书编号：S0680121120007

邮箱：ouyangrui3@gszq.com

相关研究

- 《海目星 (688559.SH)：业绩持续超预期，看好公司光伏业务的发展潜力》2022-10-14
- 《海目星 (688559.SH)：业绩超预期，光伏业务值得期待》2022-07-29
- 《海目星 (688559.SH)：激光锂电龙头切入光伏领域，有望打造专用激光设备平台型公司》2022-06-12



财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	4281	7172	10396	11416	13693	营业收入	1984	4105	6888	8661	9989
现金	921	1615	3499	4399	5074	营业成本	1490	2853	4790	5970	6956
应收票据及应收账款	716	1174	2510	1775	3360	营业税金及附加	20	41	68	86	99
其他应收款	25	31	62	55	80	营业费用	120	198	413	433	499
预付账款	301	157	611	355	759	管理费用	104	199	344	433	469
存货	1880	3434	2952	4071	3658	研发费用	158	412	689	779	799
其他流动资产	439	761	761	761	761	财务费用	12	27	11	83	81
非流动资产	1311	1697	2889	3630	4119	资产减值损失	-18	-97	-14	-17	-20
长期投资	29	30	29	28	27	其他收益	57	185	150	100	100
固定资产	633	1066	1722	2254	2689	公允价值变动收益	3	0	1	1	1
无形资产	158	158	179	187	198	投资净收益	5	2	3	3	3
其他非流动资产	490	443	960	1161	1205	资产处置收益	0	1	0	0	0
资产总计	5592	8869	13285	15046	17812	营业利润	113	398	741	999	1210
流动负债	3659	6504	9874	10609	12312	营业外收入	1	2	1	1	1
短期借款	280	979	2547	3346	3476	营业外支出	2	5	2	3	3
应付票据及应付账款	1559	2523	4329	4211	5740	利润总额	112	394	740	997	1208
其他流动负债	1820	3003	2998	3052	3095	所得税	3	19	35	48	58
非流动负债	396	327	708	795	721	净利润	109	375	705	949	1150
长期借款	287	199	580	667	593	少数股东损益	0	-5	-3	-5	-7
其他非流动负债	109	128	128	128	128	归属母公司净利润	109	380	707	954	1157
负债合计	4054	6831	10583	11404	13032	EBITDA	158	480	871	1202	1450
少数股东权益	0	-1	-4	-9	-16	EPS (元)	0.54	1.89	3.51	4.73	5.74
股本	200	202	202	202	202						
资本公积	872	992	992	992	992						
留存收益	465	846	1532	2449	3552						
归属母公司股东权益	1538	2040	2707	3651	4795						
负债和股东权益	5592	8869	13285	15046	17812						
现金流量表 (百万元)						主要财务比率					
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	487	489	1279	910	1322	成长能力					
净利润	109	375	705	949	1150	营业收入(%)	50.3	106.9	67.8	25.7	15.3
折旧摊销	38	61	88	124	157	营业利润(%)	36.1	251.5	86.2	34.7	21.1
财务费用	12	27	11	83	81	归属于母公司净利润(%)	41.1	248.4	86.0	34.8	21.3
投资损失	-5	-2	-3	-3	-3	获利能力					
营运资金变动	255	-263	479	-242	-61	毛利率(%)	24.9	30.5	30.5	31.1	30.4
其他经营现金流	79	290	-1	-1	-1	净利率(%)	5.5	9.3	10.3	11.0	11.6
投资活动现金流	-298	-373	-1276	-861	-641	ROE(%)	7.1	18.4	26.1	26.1	24.1
资本支出	337	314	1193	742	490	ROIC(%)	5.0	11.5	12.3	12.9	13.4
长期投资	-29	-1	1	1	1	偿债能力					
其他投资现金流	10	-59	-82	-118	-150	资产负债率(%)	72.5	77.0	79.7	75.8	73.2
筹资活动现金流	-81	229	313	52	-136	净负债比率(%)	-8.1	-9.4	-5.3	-2.7	-14.4
短期借款	84	699	0	0	0	流动比率	1.2	1.1	1.1	1.1	1.1
长期借款	-104	-88	382	87	-74	速动比率	0.5	0.5	0.6	0.6	0.7
普通股增加	0	2	0	0	0	营运能力					
资本公积增加	48	120	0	0	0	总资产周转率	0.4	0.6	0.6	0.6	0.6
其他筹资现金流	-109	-504	-69	-35	-61	应收账款周转率	3.1	4.3	3.7	4.0	3.9
现金净增加额	107	351	315	102	545	应付账款周转率	1.3	1.4	1.4	1.4	1.4
						每股指标 (元)					
						每股收益(最新摊薄)	0.54	1.89	3.51	4.73	5.74
						每股经营现金流(最新摊薄)	2.41	2.42	6.34	4.51	6.55
						每股净资产(最新摊薄)	7.62	10.11	13.42	18.10	23.77
						估值比率					
						P/E	84.6	24.3	13.1	9.7	8.0
						P/B	6.0	4.5	3.4	2.5	1.9
						EV/EBITDA	56.7	18.6	10.3	7.5	5.8

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2023 年 4 月 28 日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见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，对本报告所含信息可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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com