

3C 设备

海目星 (688559.SH)

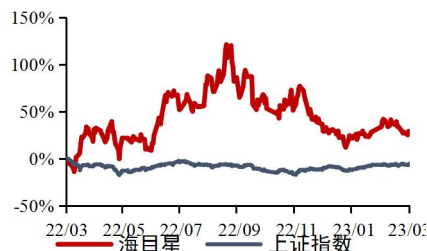
买入-A(维持)

下游应用拓展有效, 盈利能力显著改善

2023年3月1日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



资料来源: 最闻

市场数据: 2023年3月1日

收盘价(元):	60.91
年内最高/最低(元):	108.67/39.60
流通A股/总股本(亿):	1.31/2.02
流通A股市值(亿):	79.61
总市值(亿):	122.87

基础数据: 2022年9月30日

基本每股收益:	1.09
摊薄每股收益:	1.09
每股净资产(元):	9.12
净资产收益率:	11.74

分析师:

王志杰

执业登记编码: S0760522090001

邮箱: wangzhijie@sxzq.com

徐风

执业登记编码: S0760519110003

邮箱: xufeng@sxzq.com

事件描述

公司披露 2022 年业绩快报。2022 年, 公司实现营业收入 41.1 亿元, 同比+106.9%; 归母净利润 3.8 亿元, 同比+249.5%; 扣非归母净利润 2.9 亿元, 同比+305.3%。其中, 22Q4 实现营业收入 17.4 亿元, 同比+81.2%, 环比 47.6%; 归母净利润 1.6 亿元, 同比+120.9%, 环比+27.6%。

事件点评

锂电设备业务高增长, 毛利率改善。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, 在手订单持续增长, 报告期验收项目大幅增加。同时, 公司持续加大研发投入, 优化生产流程, 提升内部运营效率, 整体毛利率提升。

TOPCon 一次掺杂设备中标率超 60%。据官微, 2023 年以来, 公司多次中标光伏头部客户多个基地的全额订单, 截至 2 月 15 日, TOPCon 一次掺杂设备已开标的项目公司中标率超 60%。公司 TOPCon 一次掺杂设备累计量产数量接近 20GW, 量产光电效率提升 0.3% 左右, 未来有望提效 0.5%。

推出 280Ah 储能电芯装配线。为满足储能应用市场对 280Ah 产品性能提升和成本降低的两大诉求, 公司推出了创新产品极耳激光焊接机, 推广了极耳激光焊工艺应用。公司的 280Ah 储能电芯装配线可根据客户不同的工艺路线, 实现全自动装配线的非标定制等智造。据高工锂电, 目前国内已超过 20 家电池企业推出或规划 280Ah 产品及匹配产能, 包括宁德时代、亿纬锂能、海辰储能、鹏辉能源、国轩高科等。

高在手订单规模形成业绩支撑。据业绩预告, 公司订单持续增长, 截至 2022 年末, 公司新签订单约 77 亿元 (含税), 同比增长约 35%; 在手订单约为 81 亿元 (含税), 同比增长约 59%。

盈利预测、估值分析和投资建议: 预计公司 2022-2024 年归母净利润分别为 3.8/7.7/11.5 亿元, 同比分别增长 249.5%/100.8%/49.8%, 对应 EPS 分别为 1.89/3.80/5.69 元, 对应 PE 分别为 32.2/16.0/10.7 倍。维持“买入-A”的投资评级。

风险提示: 下游扩产进度不及预期; 市场竞争加剧风险; 市场拓展不及预期

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	4,106	6,982	9,173
YoY(%)	28.1	50.3	106.9	70.0	31.4
净利润(百万元)	77	109	382	766	1,148
YoY(%)	-46.9	41.1	249.5	100.8	49.8
毛利率(%)	29.9	24.9	32.3	31.2	31.2
EPS(摊薄/元)	0.38	0.54	1.89	3.80	5.69



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

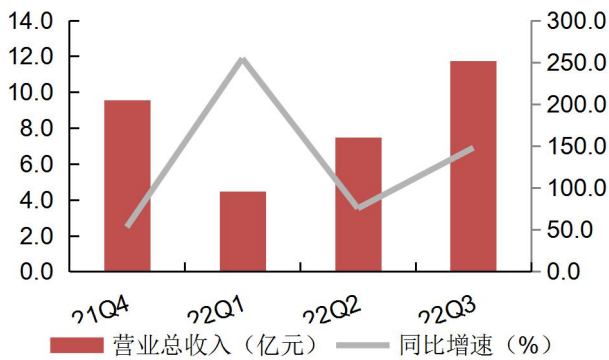
1



ROE(%)	5.6	7.1	19.8	28.5	30.0
P/E(倍)	158.9	112.5	32.2	16.0	10.7
P/B(倍)	8.9	8.0	6.4	4.6	3.2
净利率(%)	5.9	5.5	9.3	11.0	12.5

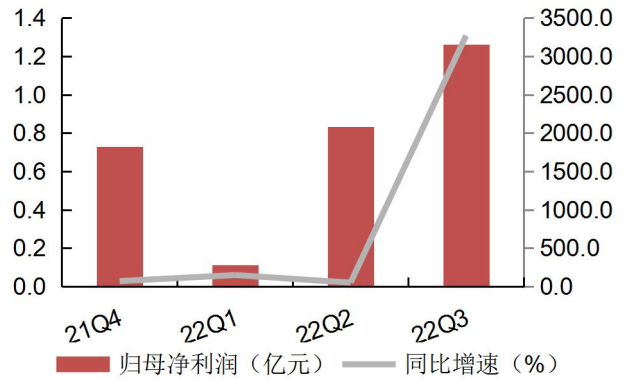
数据来源：最闻数据，山西证券研究所

图 1：公司最近四个季度营收及增速



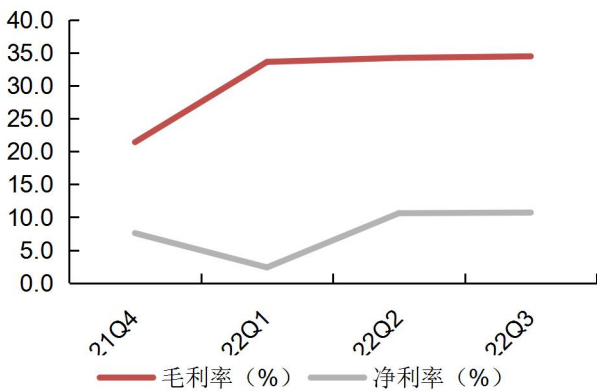
资料来源：WIND，山西证券研究所

图 2：公司最近四个季度归母净利润及增速



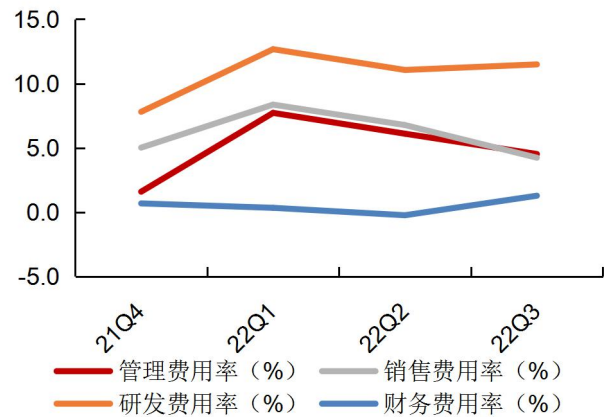
资料来源：WIND，山西证券研究所

图 3：公司最近四个季度毛利率及净利率



资料来源：WIND，山西证券研究所

图 4：公司最近四个季度费用率



资料来源：WIND，山西证券研究所

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	7856	8778	10973	营业收入	1321	1984	4106	6982	9173
现金	781	921	1724	838	525	营业成本	925	1490	2782	4806	6315
应收票据及应收账款	551	716	1905	2551	4505	营业税金及附加	11	20	41	69	91
预付账款	27	301	378	776	740	营业费用	104	120	246	349	413
存货	905	1880	3320	4074	4636	管理费用	67	104	214	314	383
其他流动资产	462	464	529	538	567	研发费用	107	158	378	541	642
非流动资产	888	1311	1680	2096	2374	财务费用	18	12	30	47	33
长期投资	2	29	57	85	113	资产减值损失	-45	-33	-70	-119	-156
固定资产	344	633	1035	1390	1648	公允价值变动收益	1	3	2	3	2
无形资产	117	158	187	216	233	投资净收益	1	5	3	4	4
其他非流动资产	426	490	401	406	381	营业利润	83	113	399	795	1196
资产总计	3614	5592	9536	10874	13347	营业外收入	1	1	0	1	1
流动负债	1777	3659	7053	7558	8930	营业外支出	2	2	1	1	1
短期借款	196	280	1349	486	120	利润总额	82	112	398	795	1195
应付票据及应付账款	781	1559	3499	2909	4745	所得税	5	3	17	29	47
其他流动负债	800	1820	2206	4162	4066	税后利润	77	109	381	766	1148
非流动负债	456	396	563	630	583	少数股东损益	0	-0	-1	0	0
长期借款	391	287	454	521	474	归属母公司净利润	77	109	382	766	1148
其他非流动负债	65	109	109	109	109	EBITDA	117	158	493	931	1341
负债合计	2233	4054	7616	8188	9513						
少数股东权益	0	-0	-1	-1	-1	主要财务比率					
股本	200	200	202	202	202	会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
资本公积	825	872	872	872	872	成长能力					
留存收益	356	465	846	1612	2760	营业收入(%)	28.1	50.3	106.9	70.0	31.4
归属母公司股东权益	1381	1538	1921	2687	3835	营业利润(%)	-53.0	36.1	251.9	99.5	50.4
负债和股东权益	3614	5592	9536	10874	13347	归属于母公司净利润(%)	-46.9	41.1	249.5	100.8	49.8
						获利能力					
现金流量表(百万元)						毛利率(%)	29.9	24.9	32.3	31.2	31.2
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	净利率(%)	5.9	5.5	9.3	11.0	12.5
经营活动现金流	196	487	87	409	516	ROE(%)	5.6	7.1	19.8	28.5	30.0
净利润	77	109	381	766	1148	ROIC(%)	4.2	5.1	10.4	20.5	25.0
折旧摊销	21	38	73	103	131	偿债能力					
财务费用	18	12	30	47	33	资产负债率(%)	61.8	72.5	79.9	75.3	71.3
投资损失	-1	-5	-3	-4	-4	流动比率	1.5	1.2	1.1	1.2	1.2
营运资金变动	38	255	-392	-501	-790	速动比率	0.9	0.5	0.6	0.5	0.6
其他经营现金流	43	79	-2	-3	-2	营运能力					
投资活动现金流	-504	-298	-466	-498	-410	总资产周转率	0.5	0.4	0.5	0.7	0.8
筹资活动现金流	783	-81	-166	65	68	应收账款周转率	2.6	3.1	3.1	3.1	2.6
						应付账款周转率	1.4	1.3	1.1	1.5	1.7
每股指标(元)						估值比率					
每股收益(最新摊薄)	0.38	0.54	1.89	3.80	5.69	P/E	158.9	112.5	32.2	16.0	10.7
每股经营现金流(最新摊薄)	0.97	2.41	0.43	2.03	2.56	P/B	8.9	8.0	6.4	4.6	3.2
每股净资产(最新摊薄)	6.84	7.62	9.51	13.31	19.00	EV/EBITDA	102.7	75.6	25.0	13.4	9.2

数据来源：最闻数据、山西证券研究所

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究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，分析结论具有合理依据。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：

——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明:

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息,但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险,投资需谨慎。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下,公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期,公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的,还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权,本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品,或再次分发给任何其他人,或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则,公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明,禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构;禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定,且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人,提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所:

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 6 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话: 0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区林创路新一代产业园 5 栋 17 层

北京

北京市西城区平安里西大街 28 号中海国际中心七层
电话: 010-83496336

