

3C 设备

海目星 (688559.SH)

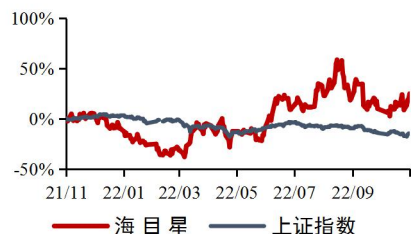
买入-A(首次)

盈利能力修复, 在手订单充足, 业绩高增可期

2022 年 11 月 4 日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据: 2022 年 11 月 3 日

收盘价(元):	82.74
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):	108.15
总市值(亿):	166.91

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 年三季报。2022 年前三季度, 公司实现营业收入 23.7 亿元, 同比+130.9%; 归母净利润 2.2 亿元, 同比+507.7%; 扣非后归母净利润 1.9 亿元, 同比+1671.7%。其中, 22Q3 实现营业收入 11.8 亿元, 同比+147.9%; 归母净利润 1.3 亿元, 同比+3269%; 扣非后归母净利润 1.1 亿元, 同比+5753.8%。

事件点评

公司盈利能力修复, 22Q3 毛利率同比+11.0pct。公司经营管理逐步细化, 成本控制方面取得进展, 22Q3 毛利率 34.5%/yoy+11.0pct, 净利率 10.7%/yoy+9.9pct。公司规模效应逐步显现, 持续推进研发投入, 22Q3 期间费用率合计 21.5%/yoy-1.1pct, 其中, 管理/研发费用率分别为 4.5%/11.5%, 同比分别-6.0pct/+5.3pct。

新签订单大幅增长, 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, 截至三季末, 公司新签订单约 47 亿元(含税), yoy+88%; 在手订单约为 73 亿元(含税), yoy+135%。从财务指标来看, 截至三季末, 公司合同负债 23.7 亿元, 同比+78.1%, 较年初+61.1%; 存货规模 33.7 亿元, 同比+74.6%, 较年初+79.5%。

积极布局新能源设备, 产品验证及市场拓展顺利推进。(1)光伏 TOPCon 激光微损设备批量出货, 2022 年 4 月 15 日, 公司光伏激光及自动化设备首次获得大规模订单, 成功中标晶科能源 Topcon 激光微损设备招标项目, 金额 10.67 亿元; 10 月 18 日, 公司光伏激光设备实现批量出货, 光伏设备将进入业绩兑现期。(2)深耕动力电池领域, 积累了宁德时代、特斯拉、中创新航等国际国内主流客户。据公司披露, 2022 年, 公司已中标亿纬动力 4.3 亿元项目、中创新航 13.6 亿元项目。(3)Micro LED 巨量转移设备顺利出货, 据公司微信公众号, 9 月 26 日, 公司首批 Micro LED 巨量转移设备实现交付, 公司巨量转移设备已拥有在有效控制成本的前提下规模化生产的可行性, 未来将逐步布局设备量产。

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 3.5/7.7/11.5 亿元, 同比分别增长 220.1%/119.3%/49.8%, 对应 EPS 分别为 1.73/3.80/5.69 元, 对应 PE 分别为 47.8/21.8/14.5 倍。首次覆盖, 给予“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



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1

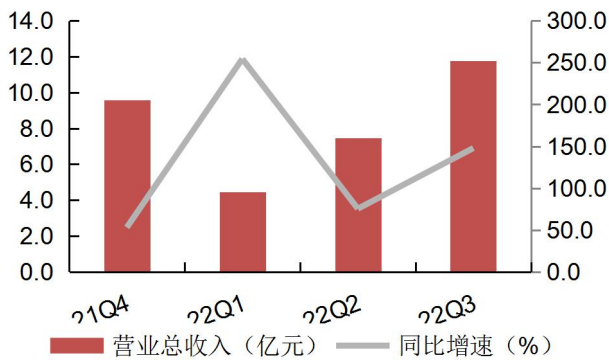


财务数据与估值：

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	1,321	1,984	3,969	6,982	9,173
YoY(%)	28.1	50.3	100.0	75.9	31.4
净利润(百万元)	77	109	349	766	1,148
YoY(%)	-46.9	41.1	220.1	119.3	49.8
毛利率(%)	29.9	24.9	31.7	31.3	31.4
EPS(摊薄/元)	0.38	0.54	1.73	3.80	5.69
ROE(%)	5.6	7.1	18.5	28.9	30.2
P/E(倍)	215.8	152.9	47.8	21.8	14.5
P/B(倍)	12.1	10.9	8.8	6.3	4.4
净利率(%)	5.9	5.5	8.8	11.0	12.5

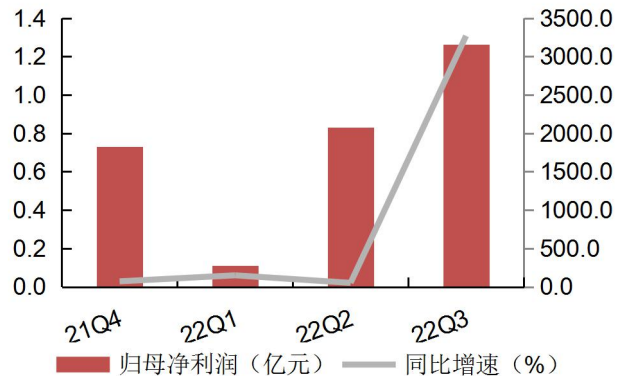
数据来源：最闻数据，山西证券研究所

图 1：公司最近四个季度营收及增速



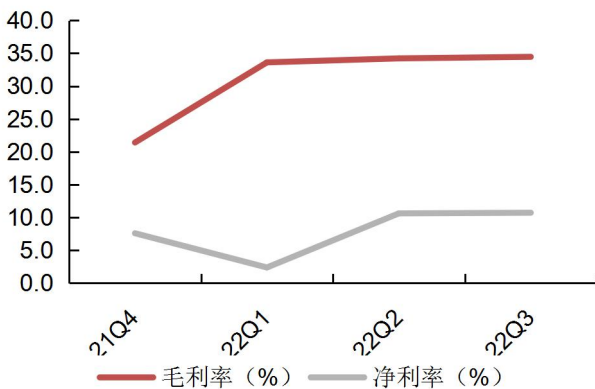
资料来源：WIND，山西证券研究所

图 2：公司最近四个季度归母净利润及增速



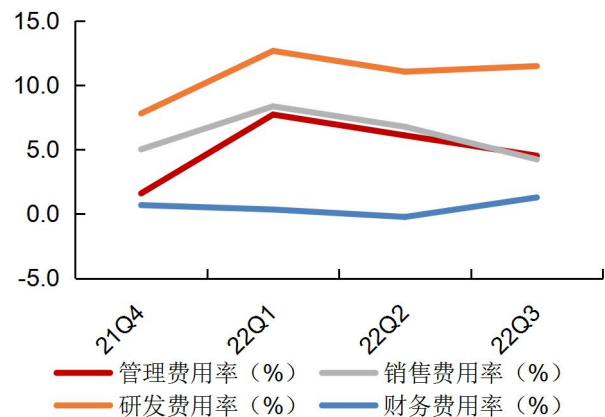
资料来源：WIND，山西证券研究所

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)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	2726	4281	7554	9005	10588
现金	781	921	1667	838	395
应收票据及应收账款	551	716	1818	2639	4417
预付账款	27	301	355	799	718
存货	905	1880	3189	4188	4494
其他流动资产	462	464	526	541	564
非流动资产	888	1311	1657	2095	2373
长期投资	2	29	57	85	113
固定资产	344	633	1014	1385	1644
无形资产	117	158	187	216	233
其他非流动资产	426	490	399	409	383
资产总计	3614	5592	9212	11099	12961
流动负债	1777	3659	6776	7817	8576
短期借款	196	280	1288	562	0
应付票据及应付账款	781	1559	3371	3022	4608
其他流动负债	800	1820	2117	4233	3968
非流动负债	456	396	548	628	583
长期借款	391	287	439	520	474
其他非流动负债	65	109	109	109	109
负债合计	2233	4054	7324	8445	9159
少数股东权益	0	-0	-1	-1	-1
股本	200	200	202	202	202
资本公积	825	872	872	872	872
留存收益	356	465	814	1580	2728
归属母公司股东权益	1381	1538	1889	2655	3803
负债和股东权益	3614	5592	9212	11099	12961

现金流量表(百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	196	487	84	336	580
净利润	77	109	349	766	1148
折旧摊销	21	38	73	102	131
财务费用	18	12	29	48	33
投资损失	-1	-5	-3	-4	-4
营运资金变动	38	255	-361	-574	-726
其他经营现金流	43	79	-2	-3	-2
投资活动现金流	-504	-298	-443	-518	-410
筹资活动现金流	783	-81	-183	80	-51
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.38	0.54	1.73	3.80	5.69
每股经营现金流(最新摊薄)	0.97	2.41	0.42	1.66	2.87
每股净资产(最新摊薄)	6.84	7.62	9.36	13.15	18.84

利润表(百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	1321	1984	3969	6982	9173
营业成本	925	1490	2711	4795	6295
营业税金及附加	11	20	39	69	91
营业费用	104	120	238	349	413
管理费用	67	104	206	321	404
研发费用	107	158	365	545	642
财务费用	18	12	29	48	33
资产减值损失	-45	-33	-67	-119	-156
公允价值变动收益	1	3	2	3	2
投资净收益	1	5	3	4	4
营业利润	83	113	365	795	1196
营业外收入	1	1	0	1	1
营业外支出	2	2	1	1	1
利润总额	82	112	365	795	1195
所得税	5	3	16	29	47
税后利润	77	109	349	766	1148
少数股东损益	0	-0	-1	0	0
归属母公司净利润	77	109	349	766	1148
EBITDA	117	158	458	931	1341

主要财务比率

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力					
营业收入(%)	28.1	50.3	100.0	75.9	31.4
营业利润(%)	-53.0	36.1	222.4	117.8	50.3
归属于母公司净利润(%)	-46.9	41.1	220.1	119.3	49.8
获利能力					
毛利率(%)	29.9	24.9	31.7	31.3	31.4
净利率(%)	5.9	5.5	8.8	11.0	12.5
ROE(%)	5.6	7.1	18.5	28.9	30.2
ROIC(%)	4.2	5.1	9.8	20.4	25.9
偿债能力					
资产负债率(%)	61.8	72.5	79.5	76.1	70.7
流动比率	1.5	1.2	1.1	1.2	1.2
速动比率	0.9	0.5	0.6	0.5	0.6
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.4	0.5	0.7	0.8
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
估值比率					
P/E	215.8	152.9	47.8	21.8	14.5
P/B	12.1	10.9	8.8	6.3	4.4
EV/EBITDA	140.2	103.5	36.5	18.2	12.5

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

上海市浦东新区杨高南路 799 号陆家嘴
世纪金融广场 3 号楼 802 室

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

