

星云股份 (300648.SZ)

“光储充检智能超充站”陆续落地，加速用电后服务业务布局

事件：根据星云股份公众号消息，公司和广州市白云国有资产运营有限公司达成战略合作协议，双方将围绕构建以新能源汽车后服务、智慧城市开发为支点的场景式服务网络展开合作。

电池技术迭代带来充电网络格局重塑机遇，伴随麒麟冉冉升起，星云股份将成为宁德未来4C和用电后服务战略中最耀眼的那颗星。伴随宁德时代第三代CTP麒麟发布，带领动力电池进入1000+KM续航和4C充电倍率的新一轮的竞争，相关配套技术工艺将加速迭代。4C快充匹配车企陆续推出的800V电压平台车型的需求，是推动行业进入超级快充时代的变盘点。星云大功率的直流充电桩、结合超高精度准充放电工艺的变流器完美提升系统性能，与宁德时代、时代星云共同构建了光储冲检超充站方案，有效解决了区域电网用电负荷增加带来的安全隐患，配合宁德用电服务战略，匹配储能大赛道，有望大规模推广。

“光储充检”电站是满足电网新要求，实现技术跨越式升级的新一代产品。当前制约超充网络发展的核心要素在于两点，一是匹配稳定、安全、高效的超充设备，二是降低对局域电网的负荷。在技术层面，通过与宁德时代开展的检测服务业务，星云密切跟踪电池技术发展的前沿趋势，其充电桩配备的1000V平台完美适配宁德麒麟电池及其他800V平台电池产品，同时通过电池检测技术的注入，保障超充期间电池的稳定性与安全性。在电网可靠性方面，为应对超充带来的短时电网负荷增加，超充+储能（公司最先提出）将成为平衡电网扩容改造成本与可靠性的解决方式，“光储充检”电站也将成为面向新一代超充网络的革命性产品。

新一代电站布局陆续展开，示范项目加速落地。“光储充检智能超充站”是由星云股份与合作企业共同打造的城市智慧能源系统，是以锂电池检测、储能、充电桩为核心要素的智能超充站，星云主要提供储能变流器、直流充电桩、星云智慧能源云平台等关键技术支持，目前光储充检智能超充站已经在福州、宁德、龙岩、宜宾等地区落地建设，近期又完成与广州白云区的签约，随着项目建设的落地完成，公司储能板块业务收入体量有望高速增长。

盈利预测：预计公司2022-2024实现归母净利润1.53/2.60/3.80亿元，对应PE为39.7/23.3/16.0倍，维持“买入”评级。

风险提示：新能源车行业发展不及预期；行业竞争加剧。

财务指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	575	811	1,464	2,054	2,920
增长率 yoy (%)	57.2	41.0	80.5	40.4	42.1
归母净利润(百万元)	57	76	153	260	380
增长率 yoy (%)	1506.3	33.4	100.6	70.5	46.0
EPS 最新摊薄(元/股)	0.39	0.51	1.03	1.76	2.57
净资产收益率(%)	10.1	8.5	12.5	17.7	20.6
P/E(倍)	106.4	79.7	39.7	23.3	16.0
P/B(倍)	10.3	5.8	5.1	4.2	3.3

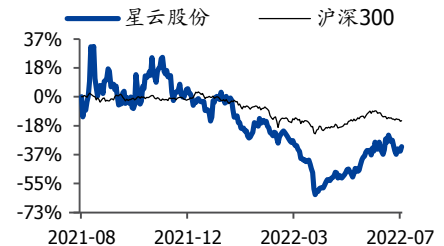
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为2022年8月1日收盘价

买入(维持)

股票信息

行业	电池
前次评级	买入
8月1日收盘价(元)	41.03
总市值(百万元)	6,063.57
总股本(百万股)	147.78
其中自由流通股(%)	62.44
30日日均成交量(百万股)	4.32

股价走势



作者

分析师 王磊

执业证书编号: S0680518030001

邮箱: wanglei1@gszq.com

分析师 杨润思

执业证书编号: S0680520030005

邮箱: yangrunsi@gszq.com

相关研究

- 《星云股份(300648.SZ): 拓宽业务布局, 实现加速成长》2022-04-28
- 《星云股份(300648.SZ): 业绩稳步增长, 检测设备龙头持续扩张》2021-10-28
- 《星云股份(300648.SZ): 锂电设备持续放量, 上半年业绩高速增长》2021-08-25

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	761	1308	2419	2705	4462
现金	195	353	552	775	1101
应收票据及应收账款	349	426	973	991	1800
其他应收款	6	11	19	23	37
预付账款	10	12	27	28	50
存货	178	360	701	741	1328
其他流动资产	24	147	147	147	147
非流动资产	452	683	987	1263	1700
长期投资	10	23	34	44	55
固定资产	198	382	610	824	1150
无形资产	67	67	73	72	71
其他非流动资产	178	212	271	323	423
资产总计	1213	1991	3406	3968	6162
流动负债	499	769	2033	2338	4136
短期借款	141	125	779	1106	1928
应付票据及应付账款	304	480	1065	1036	1977
其他流动负债	54	164	189	197	231
非流动负债	119	150	155	157	179
长期借款	118	114	120	121	143
其他非流动负债	1	36	36	36	36
负债合计	618	919	2188	2495	4315
少数股东权益	7	27	27	27	27
股本	135	148	148	148	148
资本公积	226	602	602	602	602
留存收益	227	297	423	634	961
归属母公司股东权益	588	1046	1191	1446	1821
负债和股东权益	1213	1991	3406	3968	6162

现金流量表 (百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	58	-28	-101	268	48
净利润	60	91	153	260	380
折旧摊销	22	37	41	59	82
财务费用	6	7	20	40	58
投资损失	3	-3	0	0	0
营运资金变动	-56	-182	-315	-92	-472
其他经营现金流	23	22	0	0	0
投资活动现金流	-99	-167	-345	-336	-518
资本支出	95	94	293	266	426
长期投资	-5	-77	-11	-11	-11
其他投资现金流	-9	-150	-64	-81	-104
筹资活动现金流	126	344	-9	-35	-26
短期借款	65	-17	0	0	0
长期借款	68	-4	6	1	22
普通股增加	0	12	0	0	0
资本公积增加	0	376	0	0	0
其他筹资现金流	-7	-23	-15	-37	-48
现金净增加额	83	150	-455	-103	-497

利润表 (百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	575	811	1464	2054	2920
营业成本	312	447	881	1198	1718
营业税金及附加	4	5	12	15	20
营业费用	60	80	139	195	263
管理费用	41	51	88	123	175
研发费用	82	138	205	267	350
财务费用	6	7	20	40	58
资产减值损失	-12	-18	-17	-28	-34
其他收益	20	26	23	25	24
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	-3	3	0	0	0
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	62	94	158	269	393
营业外收入	1	1	0	0	1
营业外支出	1	1	1	1	1
利润总额	62	94	158	269	393
所得税	2	3	5	9	13
净利润	60	91	153	260	380
少数股东损益	3	15	0	0	0
归属母公司净利润	57	76	153	260	380
EBITDA	94	136	217	369	543
EPS (元)	0.39	0.51	1.03	1.76	2.57

主要财务比率

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力					
营业收入(%)	57.2	41.0	80.5	40.4	42.1
营业利润(%)	13794.9	51.7	67.3	70.2	46.1
归属于母公司净利润(%)	1506.3	33.4	100.6	70.5	46.0
获利能力					
毛利率(%)	45.8	44.9	39.8	41.7	41.2
净利率(%)	9.9	9.4	10.4	12.7	13.0
ROE(%)	10.1	8.5	12.5	17.7	20.6
ROIC(%)	8.3	7.2	7.9	10.9	11.2
偿债能力					
资产负债率(%)	51.0	46.1	64.3	62.9	70.0
净负债比率(%)	10.9	-6.1	33.7	35.5	57.1
流动比率	1.5	1.7	1.2	1.2	1.1
速动比率	1.1	1.1	0.8	0.8	0.7
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.5	0.5	0.6	0.6
应收账款周转率	1.8	2.1	2.1	2.1	2.1
应付账款周转率	1.2	1.1	1.1	1.1	1.1
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.39	0.51	1.03	1.76	2.57
每股经营现金流(最新摊薄)	0.39	-0.19	-0.68	1.81	0.33
每股净资产(最新摊薄)	3.98	7.08	8.06	9.79	12.32
估值比率					
P/E	106.4	79.7	39.7	23.3	16.0
P/B	10.3	5.8	5.1	4.2	3.3
EV/EBITDA	64.9	43.9	29.7	17.7	13.1

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2022 年 8 月 1 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