

# 星云股份 (300648.SZ)

## 单季度营收创新高,“光储充检”推动迎来加速

事件: 公司发布《2022年半年度报告》。

**收入端创下历史新高,成本端受损导致盈利不及预期。**2022年上半年,公司实现营收5.58亿元(同比+59.09%),实现归母净利润-0.07亿元(同比-111.84%),单季度来看,二季度业绩改善明显,单二季度实现营收4.34亿元(同比+89.26%),环比增长250%,实现归母净利润0.25亿元,环比扭亏为盈,但受到疫情反复、供应链不畅、原材料上涨等不利影响,导致公司盈利不及预期,但逐季来看已有明显修复。

**各项业务如期开展,收入增速亮眼,预期下半年盈利端将有显著改善。**从业务结构来看,上半年公司锂电设备确认收入4.36亿元(同比+45.11%),增长主要由化成分容产线交付带动,而上半年因疫情影响客户产线建设节奏以及检测设备交付,预期下半年产线建设加速,相关设备交付将迎来增长;测试服务方面,上半年公司实现营收0.52亿元(同比+55.95%),此外,公司已完成对星云检测40%少数股东权益的收购,实现100%控股,业务持续增长+持股比例提升,测试服务有望贡献显著业绩增量;其他业务主要由储能(PCS、充电桩、光储充检超充站)等业务构成,上半年实现收入0.67亿元(同比+299.74%),规模快速扩张,在储能+超充领域有望打造公司新成长极。当前公司各项业务发展态势良好,预期上半年各负面因素得到解决后,盈利能力有望迎来修复。

**电池技术迭代带来充电网络格局重塑机遇,联合宁德时代推出“光储充检”新一代超充站产品,共同优化用电后服务市场体验。**当前充电站行业迎来以超充为下一代趋势的重要拐点:从总量来看,伴随电动车渗透率的快速提升,充电桩配套率仍有较大提升空间,带动行业需求高速增长;从结构来看,伴随电池全面转型800V高电压平台,超充需求大幅提升,而当前充电站主流功率在75kw以下,难以发挥高倍率电池的充电性能,超充站(充电功率200kw以上)迎来新一轮发展机遇,高倍率电池+超充技术有望极大提升充电体验,超充技术的发展也将变革现有充电网络,而从2021年开始公司即与宁德时代共同推动“光储充检”新一代超充站的建设,匹配星云大功率直流充电桩以及高精度储能变流器,近期该模式在国内各大主要城市加速落地,配合宁德用电服务战略,匹配储能大赛道,有望大规模推广。

**盈利预测:** 预计公司2022-2024实现归母净利润1.51/2.55/3.61亿元,对应PE为54.1/32.0/22.6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	1,564	2,374	3,432
增长率 yoy (%)	57.2	41.0	92.9	51.9	44.5
归母净利润(百万元)	57	76	151	255	361
增长率 yoy (%)	1506.3	33.4	98.1	69.2	41.7
EPS最新摊薄(元/股)	0.39	0.51	1.02	1.72	2.44
净资产收益率(%)	10.1	8.5	12.4	17.4	19.8
P/E(倍)	143.1	107.2	54.1	32.0	22.6
P/B(倍)	13.9	7.8	6.9	5.7	4.5

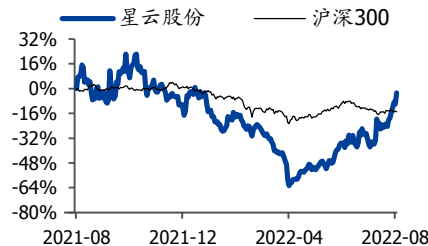
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为2022年8月23日收盘价

买入(维持)

### 股票信息

行业	电池
前次评级	买入
8月23日收盘价(元)	59.53
总市值(百万元)	8,797.58
总股本(百万股)	147.78
其中自由流通股(%)	63.98
30日日均成交量(百万股)	7.36

### 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

研究助理 贾佳宇

执业证书编号: S0680121070018

邮箱: jiajiayu3661@gszq.com

### 相关研究

- 《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》2022-08-01
- 《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



**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
<b>流动资产</b>	761	1308	2631	3272	5203
现金	195	353	590	895	1294
应收票据及应收账款	349	426	1068	1201	2079
其他应收款	6	11	21	27	43
预付账款	10	12	30	34	58
存货	178	360	776	968	1583
其他流动资产	24	147	147	147	147
<b>非流动资产</b>	452	683	1035	1424	1960
长期投资	10	23	34	44	55
固定资产	198	382	645	942	1345
无形资产	67	67	73	72	71
其他非流动资产	178	212	283	365	489
<b>资产总计</b>	1213	1991	3666	4696	7164
<b>流动负债</b>	499	769	2290	3056	5136
短期借款	141	125	925	1483	2542
应付票据及应付账款	304	480	1173	1365	2348
其他流动负债	54	164	192	208	246
<b>非流动负债</b>	119	150	160	173	205
长期借款	118	114	124	138	169
其他非流动负债	1	36	36	36	36
<b>负债合计</b>	618	919	2451	3230	5341
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	422	629	939
归属母公司股东权益	588	1046	1189	1439	1795
<b>负债和股东权益</b>	1213	1991	3666	4696	7164

**现金流量表 (百万元)**

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>经营活动现金流</b>	58	-28	-162	235	7
净利润	60	91	151	255	361
折旧摊销	22	37	43	65	93
财务费用	6	7	25	53	83
投资损失	3	-3	0	0	0
营运资金变动	-56	-182	-380	-138	-530
其他经营现金流	23	22	0	0	0
<b>投资活动现金流</b>	-99	-167	-394	-454	-629
资本支出	95	94	340	378	526
长期投资	-5	-77	-11	-11	-11
其他投资现金流	-9	-150	-65	-86	-114
<b>筹资活动现金流</b>	126	344	-7	-34	-37
短期借款	65	-17	0	0	0
长期借款	68	-4	10	13	32
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	-18	-47	-69
<b>现金净增加额</b>	83	150	-563	-253	-660

**利润表 (百万元)**

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>营业收入</b>	575	811	1564	2374	3432
营业成本	312	447	943	1447	2117
营业税金及附加	4	5	13	17	24
营业费用	60	80	149	190	275
管理费用	41	51	94	119	172
研发费用	82	138	219	309	412
财务费用	6	7	25	53	83
资产减值损失	-12	-18	-11	0	0
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
<b>营业利润</b>	62	94	156	263	374
营业外收入	1	1	0	0	1
营业外支出	1	1	1	1	1
<b>利润总额</b>	62	94	156	263	374
所得税	2	3	5	8	12
<b>净利润</b>	60	91	151	255	361
少数股东损益	3	15	0	0	0
<b>归属母公司净利润</b>	57	76	151	255	361
EBITDA	94	136	220	383	560
EPS (元)	0.39	0.51	1.02	1.72	2.44

**主要财务比率**

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	57.2	41.0	92.9	51.9	44.5
营业利润(%)	13794.9	51.7	65.2	68.9	41.9
归属于母公司净利润(%)	1506.3	33.4	98.1	69.2	41.7
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	45.8	44.9	39.7	39.0	38.3
净利率(%)	9.9	9.4	9.6	10.7	10.5
ROE(%)	10.1	8.5	12.4	17.4	19.8
ROIC(%)	8.3	7.2	7.5	9.8	9.8
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	51.0	46.1	66.8	68.8	74.6
净负债比率(%)	10.9	-6.1	43.1	54.6	82.9
流动比率	1.5	1.7	1.1	1.1	1.0
速动比率	1.1	1.1	0.8	0.7	0.7
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.5	0.5	0.6	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
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	0.39	0.51	1.02	1.72	2.44
每股经营现金流(最新摊薄)	0.39	-0.19	-1.09	1.59	0.04
每股净资产(最新摊薄)	3.98	7.08	8.04	9.74	12.15
<b>估值比率</b>					
P/E	143.1	107.2	54.1	32.0	22.6
P/B	13.9	7.8	6.9	5.7	4.5
EV/EBITDA	87.1	59.3	39.3	23.3	17.2

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2022 年 8 月 23 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