

2022年09月13日



华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# 二季度环比扭亏为盈，“光储充检”逐步放量

## —星云股份（300648.SZ）公司事件点评报告

### 买入（首次）

### 事件

分析师：尹斌 S1050521120003  
ybin@cfsc.com.cn  
分析师：黎江涛 S1050521120002  
lijt@cfsc.com.cn

星云股份发布 2022 年半年度报告，公司实现营业收入 5.58 亿元/yoy+59.09%，实现归母净利润-0.07 亿元/yoy-111.84%，实现扣非归母净利润-0.12 亿元/yoy-121.12%。

#### 基本数据

2022-09-09

当前股价（元）	45.04
总市值（亿元）	67
总股本（百万股）	148
流通股本（百万股）	95
52 周价格范围（元）	22.98-74.98
日均成交额（百万元）	242.88

#### 市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

#### 相关研究

## 投资要点

### ■ 单季度营收创新高，业绩环比扭亏为盈

公司 2022Q2 实现营收 4.3 亿元/yoy+89%/qoq+250%，实现扣非归母净利润 0.2 亿元/yoy-48%，环比扭亏为盈。收入端，公司同环比均实现大幅增长，创历史单季度新高；盈利端，受疫情反复、供应链不畅、原材料价格上涨等因素影响，公司二季度盈利同比有所下滑，但环比扭亏为盈，趋势向好。

拆分来看，上半年公司各业务均实现较大突破：1) 锂电设备实现收入 4.4 亿元/yoy+45%，化成分容产品实现批量交付；2) 测试服务实现收入 0.5 亿元/yoy+56%，公司在报告期内收购星云检测少数股东权益，完成对其 100% 控股；3) 其他业务实现收入 0.7 亿元/yoy+300%，实现高速增长，其他业务主要包括储能 PCS、“光储充检站”等储能相关业务，在电动汽车、储能高速发展背景下，公司其他业务有望持续高增，成为公司第二增长曲线。

### ■ 产品丰富，客户优质，公司迈入中长期向上通道

公司以锂电池检测系统为业务基础，不断横向拓展，现已形成锂电池检测设备及服务、电池模组及 PACK 自动化装配解决方案、电芯化成分容解决方案、充电桩、储能 PCS、光储充检站等丰富产品矩阵，能力边界不断拓宽，强化自身护城河。

客户方面，公司凭借技术、产品及服务优势，建立稳定、优质客户群，客户囊括动力电池龙头企业宁德时代、比亚迪、国轩高科等，消费电池龙头企业 ATL、珠海冠宇、德赛电池等，储能电池龙头企业派能科技、海辰新能源等，以及其他龙头企业华为、国家电网等。产能方面，公司现有检测系统产能 15753 个通道，在建 21120 个通道，建成后可释放较大弹性。

综合来看，公司产品矩阵丰富，客户群体优质，产能扩张积极，迈入中长期向上通道。

## ■ “光储充检”逐步放量，打造第二增长曲线

公司凭借在锂电池检测领域的技术、客户积累，积极切入储能与充电桩领域，推出星云系列储能 PCS、星云系列直流充电桩、星云共享家用桩等产品。此外，公司与宁德时代共同成立子公司时代星云，建设“光储充检智能超充站”系列产品。“光储充检智能超充站”集新能源消纳、储能、新能源车充电和检测等功能于一体，有效缓解大功率快充给电网带来的冲击，保障电网的稳定与安全。“光储充检智能超充站”最高支持 1000V 电压，可以有效支持未来新能源车 800V 及更高电压平台车型的应用。2022H1，时代星云实现营收 1.25 亿元，同比增长 32 倍，快速放量，有望成为公司第二增长曲线。

## ■ 盈利预测

预计 2022/2023/2024 年公司归母净利润分别为 1.5/2.4/3.7 亿元，eps 为 0.99/1.60/2.53 元，对应 PE 分别为 46/28/18 倍。基于公司客户优质，主营业务稳定增长，切入光储充检打造第二增长曲线，我们看好公司中长期向上的发展机会，给予“买入”评级。

## ■ 风险提示

政策波动风险；下游需求低于预期；产品价格不及预期；竞争格局恶化风险；储能业务进展不及预期；产能扩张不及预期。

预测指标	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入（百万元）	811	1,452	2,083	3,001
增长率（%）	41.0%	79.1%	43.4%	44.1%
归母净利润（百万元）	76	146	237	374
增长率（%）	33.4%	91.9%	62.2%	58.0%
摊薄每股收益（元）	0.51	0.99	1.60	2.53
ROE（%）	7.1%	12.2%	16.9%	21.8%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2021A	2022E	2023E	2024E	利润表	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>流动资产:</b>					<b>营业收入</b>	<b>811</b>	<b>1,452</b>	<b>2,083</b>	<b>3,001</b>
现金及现金等价物	353	277	213	203	营业成本	447	877	1,267	1,819
应收款	437	796	1,170	1,727	营业税金及附加	5	8	12	17
存货	360	655	876	1,157	销售费用	80	131	177	249
其他流动资产	159	223	272	333	管理费用	51	84	115	162
流动资产合计	1,308	1,951	2,530	3,420	财务费用	7	20	25	31
<b>非流动资产:</b>					研发费用	138	189	250	345
金融类资产	63	63	63	63	费用合计	276	424	567	787
固定资产	382	467	538	593	资产减值损失	-1	-2	-2	-2
在建工程	101	109	103	101	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	67	63	60	57	投资收益	3	0	0	0
长期股权投资	23	23	23	23	<b>营业利润</b>	<b>94</b>	<b>151</b>	<b>245</b>	<b>386</b>
其他非流动资产	110	110	110	110	加:营业外收入	1	1	1	1
非流动资产合计	683	771	835	884	减:营业外支出	1	1	1	1
资产总计	1,991	2,722	3,365	4,304	<b>利润总额</b>	<b>94</b>	<b>151</b>	<b>244</b>	<b>386</b>
<b>流动负债:</b>					所得税费用	3	5	8	12
短期借款	125	250	320	390	<b>净利润</b>	<b>91</b>	<b>146</b>	<b>237</b>	<b>374</b>
应付账款、票据	480	921	1,297	1,836	少数股东损益	15	0	0	0
其他流动负债	108	108	108	108	<b>归母净利润</b>	<b>76</b>	<b>146</b>	<b>237</b>	<b>374</b>
流动负债合计	769	1,359	1,810	2,441					
<b>非流动负债:</b>					<b>主要财务指标</b>	<b>2021A</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>
长期借款	114	130	120	110	<b>成长性</b>				
其他非流动负债	36	36	36	36	营业收入增长率	41.0%	79.1%	43.4%	44.1%
非流动负债合计	150	166	156	146	归母净利润增长率	33.4%	91.9%	62.2%	58.0%
负债合计	919	1,525	1,966	2,586	<b>盈利能力</b>				
<b>所有者权益</b>					毛利率	44.9%	39.6%	39.2%	39.4%
股本	148	148	148	148	四项费用/营收	34.0%	29.2%	27.2%	26.2%
股东权益	1,073	1,197	1,399	1,717	净利率	11.2%	10.1%	11.4%	12.5%
负债和所有者权益	1,991	2,722	3,365	4,304	ROE	7.1%	12.2%	16.9%	21.8%
					<b>偿债能力</b>				
<b>现金流量表</b>	<b>2021A</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	资产负债率	46.1%	56.0%	58.4%	60.1%
净利润	91	146	237	374	<b>营运能力</b>				
少数股东权益	15	0	0	0	总资产周转率	0.4	0.5	0.6	0.7
折旧摊销	32	80	96	111	应收账款周转率	1.9	1.8	1.8	1.7
公允价值变动	0	0	0	0	存货周转率	1.2	1.4	1.5	1.6
营运资金变动	-167	-253	-263	-339	<b>每股数据(元/股)</b>				
经营活动现金净流量	-28	-27	70	146	EPS	0.51	0.99	1.60	2.53
投资活动现金净流量	-167	-92	-67	-52	P/E	87.5	45.6	28.1	17.8
筹资活动现金净流量	119	119	25	5	P/S	8.2	4.6	3.2	2.2
现金流量净额	-75	1	28	98	P/B	6.4	5.7	4.9	3.9

资料来源: Wind、华鑫证券研究

## ■ 新能源组介绍

**尹斌：**理学博士，新能源首席。4 年实业+5 年证券+1 年基金从业经验，曾先后任职于比亚迪、中泰证券、东吴证券、博时基金、国海证券。作为核心成员之一，多次获得新财富、水晶球最佳分析师称号。2021 年加入华鑫证券，目前主要覆盖锂动力电池、燃料电池、储能及相关上市公司及新能源汽车相关产业链研究。

**黎江涛：**新能源组长，上海财经大学数量经济学硕士，1 年知名 PE 从业经历，4 年证券从业经验，2021 年加入华鑫证券，从事新能源汽车及上市公司研究。

**潘子扬：**伦敦大学学院硕士，2021 年加入华鑫证券。

## ■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，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了本人的研究观点。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而直接或间接收到任何形式的补偿。

## ■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

**相关证券市场代表性指数说明：**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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

## ■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。