

星云股份(300648)

报告日期: 2023年05月03日

锂电业务盈利有望修复, 储能业务规模化加速

——星云股份 2022 年报及 2023 年一季度点评报告

投资事件

公司 2022 年实现营业总收入 12.80 亿元, 同比增长 57.92%, 实现归母净利润 895 万元, 同比下降 88.24%。2023Q1 公司实现营业收入 1.57 亿元, 同比增长 26.77%, 实现归母净利润-3337.39 万元。

□ 坚持技术研发为核心, 规模化转型有望进入回收期

公司 2022 年实现营业收入 12.80 亿元, 同比增长 57.92%, 实现归母净利润 895 万元, 同比下降 88.24%。2022 年公司毛利率同比下降 17.1 个百分点至 27.78%, 主要因为公司处于规模化业务转型期, 化成分容及光储充等规模化业务占比提升, 毛利率有所下降。另一方面 2022 年原材料成本上涨、供应链不畅共同影响毛利率。公司持续加大研发投入和技术创新, 2022 年公司的研发投入金额为 1.73 亿元, 占 2022 年营业收入比例为 13.48%, 同比增长 24.68%。

□ 检测业务带动锂电设备业务, 增强核心客户黏性

2022 年公司实现锂电设备收入 10.19 亿元, 同比上升 58.40%。毛利率 25.02%, 同比下降 16.56 个百分点, 主要系原材料成本上涨和采购周期错位。公司发挥自身检测技术优势, 通过子公司向下游锂电池企业开展检测服务, 在提高公司技术水平的同时增强了核心客户黏性, 使公司由传统的单一设备销售向销售及服务相结合的业务模式转型, 公司将由传统的设备销售型企业转型升级为集产品销售与技术服务于一体的复合型企业。

□ “光储充检智能超充站”落地, 推动储能业务向规模化转型

公司积极把握储能技术趋势, 与行业头部企业合资成立储能业务公司。2022 年 10 月, 公司首座标准化“光储充检智能超充站”投入运行, 与全国多个地市签署合作协议, 共同推广该产品。公司与下游电池厂家长期保持紧密合作, 对储能业务的发展具备较强的合作延续性。同时公司在检测技术上的优势有助于储能电站的安全稳定运行, 未来有望取得较好发展, 开拓新的业务增长点。

□ 盈利预测与估值

维持盈利预测, 维持“买入”评级: 公司是国内领先的锂电后段设备供应商, 储能快速扩张和锂电设备修复。我们维持 2023-2024 年盈利预测, 新增 2025 年盈利预测, 预计 2023-2025 年归母净利润分别为 1.80、3.03、4.21 亿元, 对应 23-25 年 EPS 分别为 1.22、2.05、2.85 元, 对应 PE 分别为 25、15、11 倍。维持“增持”评级。

□ 风险提示

下游需求不及预期; 客户集中度较高的风险; 原材料价格上涨的风险。

投资评级: 增持(维持)

分析师: 张雷
 执业证书号: S1230521120004
 zhanglei02@stocke.com.cn

分析师: 陈明雨
 执业证书号: S1230522040003
 chenmingyu@stocke.com.cn

分析师: 王婷
 执业证书号: S1230522080003
 wangting02@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 30.55
总市值(百万元)	4,514.80
总股本(百万股)	147.78

股票走势图



相关报告

1 《国内锂电检测设备龙头, 储能及充电桩业务注入新动能——星云股份深度报告》 2022.11.27

财务摘要

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	1280	2166	3156	4356
(+/-) (%)	58%	69%	46%	38%
归母净利润	9	180	303	421
(+/-) (%)	-88%	1914%	68%	39%
每股收益(元)	0.06	1.22	2.05	2.85
P/E	505	25	15	11
ROE	0.84%	15.43%	20.80%	22.31%

资料来源: 浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
流动资产	1725	2840	3926	5221
现金	178	267	320	384
交易性金融资产	140	120	120	120
应收账款	792	1146	1673	2280
其它应收款	17	26	38	52
预付账款	13	36	51	70
存货	445	1064	1507	2075
其他	140	181	218	239
非流动资产	816	825	846	869
金额资产类	0	0	0	0
长期投资	43	43	43	43
固定资产	505	491	494	512
无形资产	64	60	56	51
在建工程	3	2	2	2
其他	201	229	251	262
资产总计	2541	3664	4772	6090
流动负债	1281	2195	2927	3735
短期借款	393	825	999	1102
应付款项	671	1117	1582	2179
预收账款	0	0	0	0
其他	217	253	346	454
非流动负债	199	194	210	219
长期借款	99	99	99	99
其他	100	95	111	120
负债合计	1480	2390	3136	3954
少数股东权益	3	38	95	175
归属母公司股东权益	1057	1237	1540	1961
负债和股东权益	2541	3664	4772	6090

利润表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	1280	2166	3156	4356
营业成本	925	1330	1883	2594
营业税金及附加	7	9	13	17
营业费用	121	184	268	370
管理费用	62	105	152	209
研发费用	173	292	426	588
财务费用	18	38	52	58
资产减值损失	(28)	(22)	(32)	(44)
公允价值变动损益	(0)	1	1	1
投资净收益	11	0	0	0
其他经营收益	16	34	40	40
营业利润	(25)	222	372	517
营业外收支	1	(1)	(1)	(1)
利润总额	(24)	221	371	516
所得税	(33)	7	11	15
净利润	9	214	360	501
少数股东损益	0	34	58	80
归属母公司净利润	9	180	303	421
EBITDA	57	301	470	626
EPS (最新摊薄)	0.06	1.22	2.05	2.85

主要财务比率

	2022	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入	57.92%	69.23%	45.70%	38.02%
营业利润	-126.55%	984.42%	67.81%	38.99%
归属母公司净利润	-88.24%	1913.67%	68.00%	39.03%
获利能力				
毛利率	27.78%	38.63%	40.34%	40.46%
净利率	0.70%	9.90%	11.41%	11.50%
ROE	0.84%	15.43%	20.80%	22.31%
ROIC	0.03%	11.06%	14.88%	16.92%
偿债能力				
资产负债率	58.26%	65.21%	65.73%	64.93%
净负债比率	36.71%	38.68%	35.01%	30.39%
流动比率	1.35	1.29	1.34	1.40
速动比率	1.00	0.81	0.83	0.84
营运能力				
总资产周转率	0.56	0.70	0.75	0.80
应收账款周转率	2.83	2.95	2.96	2.90
应付账款周转率	3.37	2.93	2.61	2.57
每股指标(元)				
每股收益	0.06	1.22	2.05	2.85
每股经营现金	-1.60	-1.68	-0.15	0.58
每股净资产	7.15	8.37	10.42	13.27
估值比率				
P/E	504.70	25.06	14.92	10.73
P/B	4.27	3.65	2.93	2.30
EV/EBITDA	101.76	17.21	11.45	8.80

现金流量表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	(237)	(249)	(22)	85
净利润	9	214	360	501
折旧摊销	58	44	48	54
财务费用	18	38	52	58
投资损失	(11)	0	0	0
营运资金变动	(188)	68	(64)	(0)
其它	(123)	(613)	(419)	(527)
投资活动现金流	(247)	(5)	(46)	(66)
资本支出	(25)	(20)	(40)	(60)
长期投资	(20)	0	0	0
其他	(202)	15	(6)	(6)
筹资活动现金流	285	343	122	45
短期借款	268	432	174	103
长期借款	(15)	0	0	0
其他	32	(89)	(52)	(58)
现金净增加额	(198)	89	53	64

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>