

# 星云股份 (300648.SZ)

## 宁德大单落地，动力锂电设备助推新赛道成长

**事件：**星云股份发布《关于签订日常经营重大合同的公告》。

**化成分容设备实现突破，有望加速业务规模扩张。**公司2021年8月与宁德新能源、蕉城时代签订化成分容设备供货合同，合同金额1.42亿元，该合同的签订，标志着公司化成分容设备实现产品化、规模化，也是公司在锂电池设备战略客户市场的有效突破。2018年以来，公司积极从模组、电池包检测设备向化成分容设备领域切入，此合同的实施，将扩大公司在化成分容领域的市占率，进一步提升公司在锂电检测设备领域的份额，加速检测设备业务规模的扩张。

**年初至今与宁德签署合同累计4.24亿元，充分受益锂电扩产浪潮，有望步入高速发展通道。**自2021年1月1日起至今，公司与宁德时代及其控股子公司签署采购订单合计4.24亿元，占公司2020年度主营业务收入的73.98%，订单规模快速增长。在新能源转型的大背景下，锂电龙头纷纷布局大规模扩产计划，宁德拟投资近千亿进行产能扩张，公司作为与宁德共同成长的锂电检测设备龙头，来自宁德的收入占比接近40%，未来设备销售有望跟随宁德产能扩张实现快速放量。

**储能伴随政策与市场共振，行业进入高速发展期，与CATL合资成立时代星云，深耕储能，围绕宁德电池主产业布局用户侧和电网侧的高增长的稀缺优质标的。**近期国家发布多项储能支持政策，其中《关于加快推动新型储能发展的指导意见》提出，到2025年，实现新型储能从商业化初期向规模化发展转变，装机规模超30GW，释放储能装机需求；《关于进一步完善分时电价机制的通知》的推出有望拉大峰谷电价价差，或将提升储能削峰填谷经济性，从而激发用户侧储能需求高速发展。2019年，公司联合宁德时代设立时代星云，推出储充检一体化电站业务，积极布局电网侧、用户侧储能，在政策与市场的共振下，有望步入高速发展期。

**盈利预测：**预计公司2021-2023年实现收入7.62/10.62/14.43亿元，实现归母净利润1.00/2.01/2.82亿元，对应PE为81.0/40.5/28.8，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	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	366	575	762	1,062	1,443
增长率 yoy (%)	20.8	57.2	32.5	39.5	35.9
归母净利润(百万元)	4	57	100	201	282
增长率 yoy (%)	-82.7	1506.3	76.1	99.9	40.8
EPS 最新摊薄(元/股)	0.02	0.39	0.68	1.36	1.91
净资产收益率(%)	1.1	10.1	15.3	23.6	24.6
P/E(倍)	2290.6	142.6	81.0	40.5	28.8
P/B(倍)	15.3	13.8	11.9	9.3	7.0

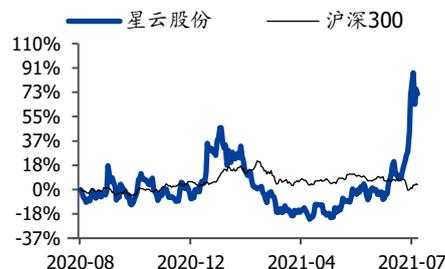
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为2021年8月5日收盘价

买入(维持)

### 股票信息

行业	仪器仪表
前次评级	买入
8月5日收盘价(元)	55.00
总市值(百万元)	8,128.11
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)	9.23

### 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 姚健

执业证书编号: S0680518040002

邮箱: yaojian@gszq.com

分析师 杨润思

执业证书编号: S0680520030005

邮箱: yangrunsi@gszq.com

### 相关研究

1、《星云股份(300648.SZ): 立足锂电检测设备, 迎新能源和储能双轮驱动》2021-07-28



**财务报表和主要财务比率**
**资产负债表 (百万元)**

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>流动资产</b>	563	761	971	1231	1692
现金	75	195	324	480	561
应收票据及应收账款	288	349	344	364	598
其他应收款	6	6	10	12	18
预付账款	6	10	11	18	21
存货	173	178	259	333	470
其他流动资产	15	24	24	24	24
<b>非流动资产</b>	358	452	500	558	622
长期投资	11	10	7	4	0
固定资产	118	198	254	312	379
无形资产	69	67	73	81	82
其他非流动资产	160	178	167	161	160
<b>资产总计</b>	921	1213	1471	1789	2314
<b>流动负债</b>	334	499	663	794	1047
短期借款	76	141	141	141	156
应付票据及应付账款	204	304	409	556	753
其他流动负债	53	54	113	96	138
<b>非流动负债</b>	51	119	99	80	60
长期借款	50	118	98	79	60
其他非流动负债	0	1	1	1	1
<b>负债合计</b>	385	618	762	873	1107
少数股东权益	5	7	14	27	38
股本	135	135	148	148	148
资本公积	226	226	226	226	226
留存收益	171	227	315	489	722
归属母公司股东权益	532	588	695	889	1168
<b>负债和股东权益</b>	921	1213	1471	1789	2314

**现金流量表 (百万元)**

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>经营活动现金流</b>	-83	58	191	264	177
净利润	6	60	107	213	294
折旧摊销	15	22	18	23	29
财务费用	1	6	6	1	-5
投资损失	1	3	0	1	2
营运资金变动	-116	-56	59	25	-142
其他经营现金流	10	23	0	0	0
<b>投资活动现金流</b>	-99	-99	-67	-82	-94
资本支出	107	95	51	61	67
长期投资	8	-5	3	3	4
其他投资现金流	17	-9	-13	-18	-23
<b>筹资活动现金流</b>	130	126	5	-26	-16
短期借款	76	65	0	0	0
长期借款	50	68	-20	-20	-19
普通股增加	0	0	12	0	0
资本公积增加	0	0	0	0	0
其他筹资现金流	3	-7	13	-6	3
<b>现金净增加额</b>	-52	83	129	156	67

**利润表 (百万元)**

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>营业收入</b>	366	575	762	1062	1443
营业成本	206	312	437	592	803
营业税金及附加	3	4	9	10	13
营业费用	58	60	72	90	115
管理费用	32	41	53	64	87
研发费用	58	82	80	85	115
财务费用	1	6	6	1	-5
资产减值损失	-8	-12	0	0	0
其他收益	12	20	22	33	33
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	-1	-3	0	-1	-2
资产处置收益	0	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	0	62	125	251	346
营业外收入	0	1	1	0	0
营业外支出	0	1	0	0	0
<b>利润总额</b>	0	62	126	251	346
所得税	-6	2	19	38	52
<b>净利润</b>	6	60	107	213	294
少数股东损益	3	3	6	13	12
<b>归属母公司净利润</b>	4	57	100	201	282
EBITDA	21	94	148	274	370
EPS (元)	0.02	0.39	0.68	1.36	1.91

**主要财务比率**

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	20.8	57.2	32.5	39.5	35.9
营业利润(%)	-102.4	13794.9	101.7	100.0	37.9
归属于母公司净利润(%)	-82.7	1506.3	76.1	99.9	40.8
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	43.7	45.8	42.6	44.2	44.3
净利率(%)	1.0	9.9	13.2	18.9	19.6
ROE(%)	1.1	10.1	15.3	23.6	24.6
ROIC(%)	-14.3	8.3	11.7	19.0	20.8
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	41.8	51.0	51.8	48.8	47.9
净负债比率(%)	10.6	10.9	-8.5	-25.9	-26.7
流动比率	1.7	1.5	1.5	1.6	1.6
速动比率	1.1	1.1	1.0	1.1	1.1
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.4	0.5	0.6	0.7	0.7
应收账款周转率	1.5	1.8	2.2	3.0	3.0
应付账款周转率	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	0.02	0.39	0.68	1.36	1.91
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.56	0.39	1.29	1.79	1.20
每股净资产(最新摊薄)	3.60	3.98	4.62	5.93	7.82
<b>估值比率</b>					
P/E	2290.6	142.6	81.0	40.5	28.8
P/B	15.3	13.8	11.9	9.3	7.0
EV/EBITDA	396.5	86.8	54.5	28.9	21.2

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2021 年 8 月 5 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