

估值快照				星宇股份		601799		股价 121		PE		22		23.2		相对C		1.04		PS		行业:		汽车		Value Snapshot			
												22		23.2		PE		2.17		日期:		25/9/1							
场景: 1、二季度增速约低预期。 上半年公司营收67.57亿元, 同比增长18.2%; 扣非后净利润6.87亿元, 同比增长23.24%。其中, 二季度营收36.63亿元, 同比增长19.64%; 扣非后净利润3.75亿元, 同比增长14.98%。收入增长提速, 预计主要得益于下游客户新车型项目放量, 叠加高附加值产品占比提升。而利润增速放缓, 一方面是市场竞争加剧, 毛利率同比减少1.52个百分点至19.64%; 另一方面是研发投入加大, 期间费用率同比增加1.38个百分点至8.62%。截至二季度末, 公司经营现金流从去年同期的3.05亿元增至11.98亿元, 同比增幅高达292.58%, 表明销售回款能力增强, 为持续研发投入和产能扩张提供了资金保障。2025年中期公司拟向全体股东每10股派发现金红利2元(含税)。																													
2、华为系列核心供应商, 贡献公司业务弹性。 问界M9定位鸿蒙智行旗下旗舰级SUV, 公司作为Tier1, 为其独家供应前后部车灯总成, 其中前照灯由公司自主研发的多像素ADB系统配合与华为联合开发的百万级DLP模组同步控制, 可对前方车辆和行人实施精准遮蔽, 大幅提升司机用车安全体验。据华为商城数据, 问界M9Ultra版DLP大灯价值量达3万元。问界M9位居中国市场50万以上豪华车15个月累计销量冠军, 2025款问界M9车型上市27天大定破4万台。2025年4月, 问界M8正式亮相, 其“领先一代的智慧灯光系统”从作为大脑的灯光控制器到作为执行器的前后灯具均由公司设计研发。问界M8上市4天大定5万台, 创下“40万级国产车最快爆单纪录”, 有望成为业绩全新增量。																													
3、单车价值量提升, 新订单、新产品持续突破。 在电动化与智能化趋势下, 车灯技术从基础照明向智能照明、交互照明、智能显示等方向升级, 单车价值量显著提升。2024年公司高附加值的前照灯和后组合灯销量占比已达到43.6%。2025年上半年, 公司承接多家客户共52个车型的新品研发项目, 实现37个车型的项目批产, 接近去年全年水平。产品方面, 公司持续迭代基于DLP、MicroLED及相关感知融合技术的智能前照灯及系统、基于MiniLED、OLED及相关控制技术的像素显示化交互灯、基于创新材料和表面处理工艺的智能数字格栅、车灯驱动器和控制器HCM/RCM/LCU/LDM及感知融合车灯闭环系统、车灯造型和移动美学与智能交互融合。2025年4月23日, 星宇股份、欧冶半导体与晶能光电正式签署战略合作协议, 共同开发iVISION智眸大灯。																													
4、智能项目正式启动, 奠定长远发展基础。 产能方面, 公司塞尔维亚星宇产能逐步释放, 注册成立墨西哥星宇和美国星宇, 进一步完善海外布局。2025年8月20日, 公司智能汽车电子及视觉系统产业中心暨奔牛基地项目正式启动。该项目将建设六座主体厂房, 总建筑面积约25万平方米, 全面达产后将实现年产约1000万只智能车灯总成的配套生产能力, 显著提升公司数字化、智能化制造水平, 有效解决未来5-10年的产能缺口。(2025-9-2)																													
成长性评级				★★★★☆		49.20		56.95		65.00		95.55		203.4		235.5		207.5		163.0		162.4		143.0		-		高	
安全性评级				★★★☆☆		22.55		35.22		39.78		44.20		78.01		163.3		98.34		104.5		110.1		116.0		-		低	
Beta(1.00=沪深300)				1.03		40-18		38-25		32-21		36-17		51-20		77-54		71-35		43-29		33-23		25-21				高-低PE	
当期内在价值线(元)				145		3.6-1.6		3.6-2.4		3.5-2.3		4.3-2		7.6-3		8.3-5.8		7-3.5		4.4-2.9		3.4-2.4		2.5-2.1				高-低PS	
推算预期内在价值区间:				A																									
价位(元) 增益 年回报																													
高				195.00 61% 27%																									
低				170.00 41% 19%																									
机构投资者持股: (单位: 家、亿股)																													
24年4季 25年1季 25年2季																													
机构数: 489 92 563																													
持有量: 0.79 0.47 0.75																													
占流通: 27.7% 16.5% 26.2%																													

【中股价值线使用手册】

之一

怎样使用【估值快照】

中股价值线【估值快照】研究覆盖 300-500 家公司，全年更新 3-4 次，每周轮动刊出，提供在线下载阅读。

制作者：中股（深圳）投资研究公司。地址：深圳市福田区深南大道 6031 号杭钢富春大厦 1409-1410，邮编：518040。电话：0755-33011771

© 2009-2023，本文档从板式到内容的所有版权，均属中股（深圳）投资研究公司所有。未经本公司书面允许，任何单位和个人，不得以任何形式（无论印刷和电子的）复制、转载、传播本报告的全部或部分内容，违者必究。
我们相信本文档的事实和数据来源可靠，但不对其完整性和真实性作任何担保。本报告仅供参考，不作任何推荐和保证。风险自负。

估值快照

天赐材料
002709

股价 44.67 PE 19

18.2
18.2
过往中位

相对PE
PE

PS
3.29

行业:
日期:

电力设备
23-4-18

Value Snapshot

场景：1、电解液价格下降，盈利能力承压。2023年一季度公司实现营业收入43.14亿元，同比下降16.22%；扣非后净利润6.86亿元，同比下降54.11%。公司营收下降主要是由于产品出货受下游电池厂商处于去库存状态影响。因为行业供需格局扰动和碳酸锂价格大幅下行，2023年一季度六氟磷酸锂及电解液价格延续2022年下行趋势。根据鑫锂锂电数据，截至一季度末，六氟磷酸锂报价11.5万元/吨，较2022年末价格下跌幅度约50%，电解液报价3.75万元/吨，较2022年末价格下跌幅度约30%。受此影响，今年一季度公司综合毛利率同比下降13.51个百分点至30.53%，盈利能力显著下行。回顾2022年业绩，公司实现营业收入223.17亿元，同比增长101.22%；扣非后净利润55.39亿元，同比增长155.38%。2022年新能汽车发展迅速，锂电池规模扩大带动电解液需求提升，公司锂离子电池材料业务随之高速增长，带动营收翻倍增长。2022年公司综合毛利率同比增长2.99个百分点至37.97%，预计是由于原料价格下降，是利润增速大于营收增速的主要原因。此外，2022年公司分红预案是每10股派6元（含税）。

2、锂电材料：电解液国内市场份额提升，强化产业链布局。2022年公司锂离子电池材料实现营收208.22亿元，同比增长113.94%；销量43.08万吨，其中电解液销量同比增长122%。截至2022年年底，公司锂电材料产能51.09万吨/年，在建产能169.5万吨/年，其中年产2万吨LiFSI项目已于2023年3月底进入试生产阶段。根据EVtank数据，公司国内电解液市场份额由2021年的28.8%提升到2022年的35.9%，稳居行业第一的位置。公司持续推进项目建设，纵向一体化方面：1）年产15.2万吨锂电新材料项目、4.1万吨锂离子电池材料新建项目持续推进，满足电解液扩产对六氟磷酸锂、添加剂的需求；2）LiFSI（双氟磺酰亚胺锂）现有产能超6000吨，新建2万吨产能2023年3月底进入试生产；3）2023年1月公司公告投资3.76亿元建设8万吨锂电添加剂，加强上游原材料核心添加剂的产能布局。

横向多产品布局方面：1）公司正极材料业务于2022年开始放量，磷酸铁销量同比增长71%，随着宜昌基地年产30万吨磷酸铁项目（一期）的落地及二期工厂的推进，预计磷酸铁产品将于2023年迎来放量，成为公司未来新的营收及利润增长点之一；2）2022年11月公司公告以3.83亿元收购东莞腾成85%股权布局胶粘剂，进一步推进锂电材料产业链布局；3）2022年6月公司正式发布锂离子电池粘结剂和PACK/模组用胶粘剂的新技术于新产品，积极与各大电芯客户推进项目合作，正式进军锂离子电池辅材领域；4）设立天赐资源循环公司，开展废旧锂电池资源化循环利用项目的建设。

3、日化材料及特种化学品：推进产能建设，发布新产品。2022年实现营业收入11.35亿元，同比增长3.02%；毛利率29.83%，同比下降3.75个百分点，主要是由于特种化学品受原材料波动影响。公司在洗护领域深度绑定国内外大客户，配合大客户进行关键原材料的开发和供应。截至2022年底，公司现有日化材料及特种化学品产能7.84万吨/年，在建产能12.3万吨/年，包括年产18.5万吨日用化工新材料项目和年产6万吨日化基础材料项目（一期），后者进入试生产阶段，并已产出部分合格产品。此外，2022年公司发布了新型粘结剂、新型溶剂以及电池模组环节材料等新产品，市场拓展情况值得关注。（2023-4-20）

成长性评级
★★★★☆
安全性评级
★★★★☆
Beta(1.00=沪深300)
当期内在价值线(元) A
推算预期内在价值区间: A

42.85
16.39
95-45
7.1-3.4

95.30
25.57
147-41
12.7-3.5

138.82
41.30
68-19
13.6-3.8

58.20
34.00
63-09
9.1-5.6

52.64
17.70
16-23
8.4-3

36.36
15.50
029-621
4.4-2.6

106.00
18.65
110-20
14.1-2.6

170.51
59.40
73-18
14.2-3.5

118.00
36.26
23-12
5.8-2.9

50.80
38.40
21-16
3.7-2.9

-
-
-
-

高低
高-低PE
高-低PS

价格

价位(元)增益 年回报
高 100.0 124% 50%
低 75.00 68% 30%

机构投资者持股:(单位:家,亿股)
22年3季 22年4季 23年1季
机构数: 122 725 77
持有量: 3.19 4.23 3.00
占流通: 23.1% 30.6% 21.7%

成交量(亿)

2010 2011 2012 2013 2014 2015 2016 2017 2018 2019 2020 2021 2022 2023 2024 2025

0.30 0.48 0.73 0.76 0.44 0.63 1.13 0.87 0.03 0.02 0.97 2.26 2.88 2.39 3.25 4.01
4.56 5.89 6.93 7.45 5.86 7.28 5.65 6.06 6.13 5.02 7.54 11.56 11.58 13.54 17.90 21.83
0.09 0.40 1.58 1.03 0.57 0.69 0.72 -0.23 -0.94 -0.03 1.16 2.13 2.16 2.25 2.87 3.68
4.66 5.21 6.02 6.85 7.03 9.10 5.01 7.47 8.31 5.09 6.20 7.46 6.51 8.24 10.92 13.94
2.16 2.16 2.16 2.16 3.37 5.28 1.70 3.51 3.15 1.66 1.73 3.00 1.01 1.01 1.01 1.01
1.12 1.62 2.37 3.14 2.41 2.83 2.21 2.79 3.83 2.13 3.05 3.43 4.25 6.20 8.86 11.90
0.00 0.00 0.00 1.50 1.20 1.80 2.00 1.80 1.00 0.50 2.00 5.00 6.00 5.00 9.00 12.00
80 80 80 80 120 130 325 340 339 548 546 960 1,927 1,927
- - - - 30 57 163 180 195 367 379 686 1,381 1,384
80 80 80 80 - - - - - - - - -
- - - 90 73 162 160 144 181 167 273 545 543
365 471 554 596 706 946 1,837 2,057 2,080 2,755 4,119 11,091 22,317 26,090 34,493 42,054
30.4% 29.6% 34.6% 33.0% 29.5% 31.0% 39.8% 33.9% 24.3% 25.6% 35.0% 35.0% 38.0% 29.5% 29.7% 29.9%

18 23 33 34 45 60 83 107 108 129 67 76 109 136 160 194
46 59 76 76 91 122 190 220 276 1,574 410 733 1,441 1,641 2,076 2,480
4 5 4 5 -0 3 3 16 44 69 73 38 21 58 44 16
38 59 61 53 82 367 296 10 12 528 2,169 5,539 4597 6258 7729
14.3% 13.7% 15.2% 14.7% 12.3% 13.5% 14.9% 15.5% 16.1% 92 20.1% 14.6% 15.0% 17.0% 17.0% 17.5%
0.0% 8.2% 10.6% 10.2% 7.5% 8.7% 20.0% 14.4% 0.5% 0.4% 12.8% 19.6% 24.8% 17.6% 18.1% 18.4%

191 202 165 138 350 357 463 819 649 180 725 3,106 6,651 8,342 9739 12227
44 39 5 6 6 11 9 46 131 274 378 384 4,165 4,165 4,165
373 417 482 548 847 1,183 1,628 2,538 2,822 2,788 3,386 7,157 12,546 15,882 21,035 26,855
0.0% 7.3% 9.3% 8.2% 5.8% 6.2% 18.5% 9.8% 0.2% 0.2% 9.3% 21.8% 21.7% 16.7% 18.4% 17.7%
0.0% 9.2% 12.2% 11.0% 6.3% 6.9% 22.5% 11.7% 0.4% 0.4% 15.6% 30.3% 44.2% 32.3% 33.9% 33.9%

扣除非常损益每股收益(元)
每股营业收入(元)
每股经营活动现金流量(元)
每股净资产(元)
每股资本公积金(元)
每股未分配利润(元)B
每10股现金分红(元)
总股本(百万)
流通A股(百万)
其他(B,H)流通股(百万)
限售股(百万)
营业收入(百万)
毛利率
销售费用(百万)
管理费用(百万)
财务费用(百万)
净利润(扣非后)(百万)
所得税率
净利润率
营运资金(百万)
长期负债(百万)
股东权益(百万)
总资产报酬率
净资产收益率

公司&经营概况：2000年成立，2014年上市。公司主营业务为精细化工新材料的研发、生产和销售，主要产品为锂离子电池材料、日化材料及特种化学品。2022年公司主营产品锂离子电池材料、日化材料及特种化学品分别实现营收占比93.30%、5.09%。控股股东、实际控制人、董事长、总经理：徐金富（持股比例：36.24%）；在职员工：6002名；地址：广东省广州市黄埔区云埔工业区东诚片康达路8号；电话：020-66608666；传真：020-66608668；网址：www.tinci.com。

近10年 近5年 推算22-25

营业收入 45% 61% 24%
经营现金 42% N/A 19%
净利润 58% 80% 12%
净资产 39% 38% 29%

年份 营业收入 (亿) 全年
1季 2季 3季 4季
2020 5 11 11 14 41
2021 16 21 29 45 111
2022 51 52 61 59 223
2023 43 66 77 75 261
2024 80 81 94 91 345

年份 扣除非经常损益每股收益(元)注A 全年
1季 2季 3季 4季
2020 0.07

【估值快照】说明和注释

【估值快照】(Stock Snapshot)，借鉴了美国价值线 (Valueline) 的逻辑和方法，将一只股票的内在价值和成长性等重要信息，用简洁的页面呈现了出来。这是一个奇特的工具，帮助投资者将挑选股票的复杂工作极大地简化了。巴菲特将 Valueline 称之为投资者的圣经。我们的**估值快照**就是中国的价值线 (Chinese Stock Valueline)。

用一套数据指标系统，我们将 A 股中 5%-10% 的股票选入**估值快照**库，并定期平衡确认。**估值快照**数据库中保持标准更新的**估值快照**通常为 300—500 个，标准更新至少每个季度一次，分批次每周轮动更新推出。

1 成长性评级和安全性评级

(就如同没有考试评级体系，你无法知道谁是好学生一样，如果股票里不使用评级体系，你怎么知道谁是好股票呢？而成长性和安全性排名是筛选股票的首要工具。在中国，除了我们之外，目前还没有其它人做股票的评级和排名。)

我们将几百个**估值快照**的数据汇集在一起，形成一个专属的系统数据库。系统将库中的个股数据进行对比，按成长性指标自动形成系统排名，让投资者可以一目了然地发现那些股票的成长性是最好的，那些是平庸的。评级 5 星(★★★★★)表示成长性最优；4 星(★★★★☆)为良好；3 星(★★★☆☆)为一般；2 星(★★☆☆☆)是较差；1 星(★☆☆☆☆)为最差。成长性的计算包括过去的数据和优化后的市场一致性预期数据。成长性评级为 5 星的公司不仅在过去的若干个季度里盈利增长表现良好，而且市场预期在未来的若干个季度里其盈利也会不断向上突破。

安全性评级：是结合公司的财务结构、经营和盈利状况的稳定和业绩可预期程度、股价在过去的波动强度等因素，综合计算得出的。评级为 5 星(★★★★★)表示安全性最好，4 星(★★★★☆)为平均以上，3 星(★★★☆☆)为平均，2 星(★★☆☆☆)在平均之下，1 星(★☆☆☆☆)为最差。

2 BETA

价格变动程度的指标，描述与沪深 300 指数整体相比较。1 表示该股股价与沪深 300 指数变动同步，大于 1 表示该股波动较沪深 300 指数剧烈，小于 1 表示该股变动弱于沪深 300 指数。

3 当期内在价值线和推算预期内在价值区间

当期内在价值线是我们的数据库系统对公司内在价值计算之后，以一个函数值(function value)约低于目前内在价值所得出的；预期内在价值是数据库系统根据预期现金流及特有函数值计算的。皆为数据产生结果，仅供参考。

4 年变化率

这里介绍的是营业收入、现金流、利润、净资产在过去十年和过去五年的年复合变化，以及系统根据积累函数优化了的一致市场预期。这对你了解公司的成长性和估值有重要参考。它们是成长性评级和估值评级的重要基础。

5 历史数据和预测数据

理解一个公司所要用到的重要财务数据都在这里了，并以直观的方式排列着。我们建议你在观察和使用它们时，能将他们每年作为一个点，然后连起来看。比如，把营业收入的点连起来，你就可以发现这条线是起伏不定的？是一直向上的？向下的？还是平缓的？对毛利率、净利率、三项费用、股东权益回报率等等，都可以这样看。看完之后，你就有了对公司的基本认识。黑色的粗体字是根据优化后的市场一致预期而得出的。我们的系统会及时更新这些相关数据。

6 场景概要

场景是综合要素和 market 分析的概要汇集，是对数据内容的一个补充，由智能提取和人工干预形成。很多时候数据并不能讲述故事的全部，场景有时会帮助对数字的理解。

7 PE (市盈率)

我们这里的 $PE = \text{股价} / \text{已知的最近过去两个季度的每股收益} + \text{预测的下两个季度的每股收益}$ 。拖动 $PE = \text{股价} / \text{已知的最近过去四个季度的每股收益}$ 。而相对 PE，是由公司的市盈率与“股票估值网研究系统中的整体的市盈率”相对比而得出的。

8 PS 股价与每股所承载的营业收入之比。有时对估值具有重要意义。

怎样使用【估值快照】？

1. 使用成长性评级，找到优秀的公司

首先找出成长性评级为 5 星(★★★★★)或 4 星(★★★★☆)的股票。

成长性评级	★★★★★
安全性评级	★★★★☆
Beta (1.00=沪深300)	0.73
本期合理估值买入价(元)	24

您也可以挑选评级为 3 星(★★★☆☆)的股票，不过您需要有特别的理由来支持您的选择。

2. 寻找安全性评级为 5 星、4 星、3 星的股票

安全性评级是一个综合了公司盈利波动性和预期的困难程度、以及财务状况等数据因素的指标。考虑安全性评级为 5 星、4 星、3 星的股票，回避 2 星和 1 星。

3. 寻找股价在合理买入价之下或附近的股票

挑选到成长性和安全性评级靠前的股票后，利用估值快照中给出的合理估值买入价位，对照目前的股价，寻找股价在估值评级为 A 或 A/B 点位的股票。

如图，“A”点代表目前股价在合理买入价位之下，也就是在比目前的内在价值更低的地方。我们认为，这种市场错误通常是获取超额回报的最佳机会。



“B”点表示目前的股价在合理估值买入价位附近，此时的估值是合理的。

“C”点表示目前价位在接近未来二到三年预期内在价值的区间。这时获利的空间就变窄了，需谨慎。

“D”点表示目前股价已在未来二到三年的预期股价内在价值区间之上了，出现了价值高估的现象，一般是卖出的好机会。

注意：应该将那些成长性评级 5 星(★★★★★)或 4 星(★★★★☆)，但它们股价已处在估值评级为 C 点或 D 点的股票放入关注名单，当价位回落至 A 点或 A/B 点时，再考虑买入。

4. 寻找持续强劲增长的股票

细读估值快照中的内容，表格中显示了收入、现金流、净利润、分红和账面价值在过去五年、十年以及未来三年的市场一致预期，以及其它相关指数和统计。

年成长率	近10年	近5年	估计10-13
营业收入	24%	23%	18%
经营资金	28%	39%	6%
净利润	24%	59%	20%
净资产	8%	13%	25%

通过阅读这些数据和相关统计，您可以很快了解到这个公司业绩增长在过去的历史习惯和未来的大致趋势。

如果一家公司成长特性明显，年增长率在 20% 以上，你也相信其成长性的内在逻辑，而目前的价位又在其合理买入价位附近甚至以下，你就应该果断将该类股票纳入你的备选股票池。