

公司点评

良信股份 (002706)

电气设备 | 高低压设备

需求放量, 产能及队伍双扩, 迎确定性增长

2021年04月01日

评级 推荐

评级变动 维持

合理区间 34-35.4元

交易数据

当前价格(元)	31.72
52周价格区间(元)	11.66-32.28
总市值(百万)	24891.85
流通市值(百万)	19126.12
总股本(万股)	78473.69
流通股(万股)	60296.71

涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
良信股份	16.7	3.52	173.76
高低压设备	0.88	-1.39	26.06

杨甫

分析师

执业证书编号: S0530517110001
yangfu@cfzq.com

0731-84403345

预测指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
主营收入(百万元)	2038.51	3016.56	4350.39	5940.71	7725.65
净利润(百万元)	273.09	375.47	535.34	677.66	870.60
每股收益(元)	0.348	0.478	0.682	0.864	1.109
每股净资产(元)	2.302	2.597	2.868	3.212	3.653
P/E	89.94	65.42	45.88	36.25	28.21
P/B	13.60	12.05	10.91	9.75	8.57

资料来源: 贝格数据, 财信证券

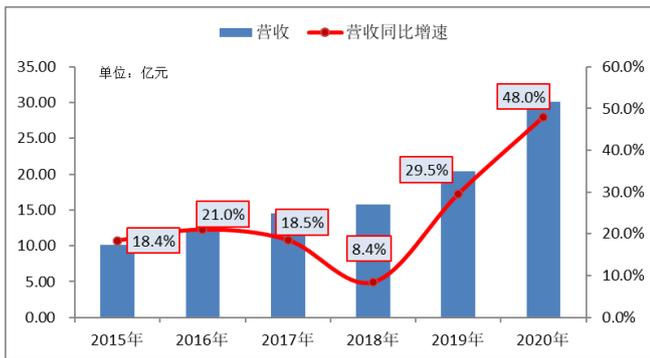
投资要点:

- **营收增速 47.98%, 净利润增速 37.49%**。公司公布 2020 年报报告, 报告期内公司实现营收 30.17 亿 (yoy+47.98%)、实现归属净利润 3.75 亿 (yoy+37.49%)、实现扣非归属净利润 3.48 亿 (yoy+44.91%)、实现经营净现金流 6.33 亿 (yoy+91.2%)，加权 ROE 达到 18.45% (+4.65pcts)。拟每 10 股派发现金红利 3 元、转增 3 股。
- **地产类客户稳健增长, 新能源需求放量**。公司主营低压电器业务, 携终端电器、配电电器、控制电器三大类产品面向地产、通讯、新能源、电工、电力等十多个细分领域市场, 其中地产、通讯及新能源占比居前列, 约为 41%、16%、14%。2020 年房地产竣工量回升, 公司在地产领域战略签约客户由 53 家增长至 103 家, 跟随万科等头部房企成长, 预计地产类营收保持了 24% 以上稳健增速。2020 年通讯基础设施建设如火如荼, 公司成为浪潮、中原大数据等多个项目供应商, 并首次入围并 100% 中标联通集采, 预计通讯类业务实现 90% 以上增速。2020 年光伏风电装机量大增, 公司在集散式逆变器市场占据有利份额, 并实现组串式逆变器领域跨越发展, 下游阳光电源等行业头部客户需求放量, 预计实现新能源板块业务收入翻倍增长。预计 2021 年上述领域增势不变, 同时工业建筑等领域受益需求下游光伏等行业扩张, 诞生新的增长点, 共同驱动公司收入高增长。
- **产能扩张、员工扩招, 回购股份激励队伍**。公司正处产能扩张期, 2020 年末在建工程 2.27 亿元 (较年初增幅 8 倍), 主要为海盐基地的产线项目, 预期 2021 年四季度部分投产, 2023 年完全投产, 规划产值约 60 亿元。伴随产能扩张的是队伍扩张, 公司 2020 年员工总数达到 2975 人 (yoy+33%), 其中研发人员达到 703 人 (yoy+32%), 研发开支金额达到 2.74 亿元 (yoy+55.8)。2020 年公司推出首期员工持股计划“奋斗者一号”, 总量 1610 万股 (来源为往年回购股份), 激励对象为 315 人。2021 年公司再次进行股份回购, 拟用于员工持股或股权激励, 拟回购金额为 1-2 亿元, 目前已回购 344.8 万股, 耗资 9997 万元。
- **盈利预测**: 预计 2021-2023 年公司归属净利润分别为 5.35 亿、6.78 亿、8.71 亿, 利润增速分别为 42%、27%、28%, EPS 分别为 0.68 元/股、0.86 元/股、1.11 元/股, 对应当前股价的市盈率分别为 45 倍、36 倍、

28倍，公司成长稳健、资产负债表结构优、现金流佳，下游需求的景气度具备较高确定性，给予2021年业绩合理市盈率区间50-52倍，合理区间34.0元-35.4元，维持“推荐”评级。

- 风险提示：房地产竣工增速不及预期，光伏及风电新增装机量不及预期，工业建筑市场开拓不及预期

图 1：公司年度营收情况



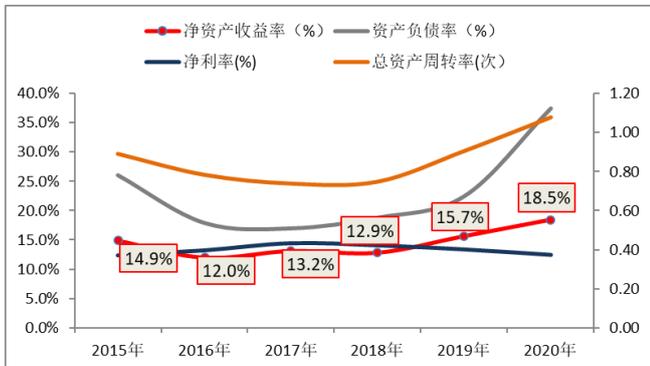
资料来源：财信证券，wind

图 2：公司年度利润情况



资料来源：财信证券，wind

图 3：公司年度经营指标情况



资料来源：财信证券，wind

图 4：公司年度现金流情况



资料来源：财信证券，wind

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 -10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为 -5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司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。

本报告中所指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。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。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438