

良信股份(002706)

公司研究/点评报告

业绩持续高增长，蓄势勃发未来可期

——良信股份 2021 年一季报点评

点评报告/电力设备与新能源行业

2021 年 4 月 26 日

一、事件概述

4 月 23 日，公司发布 2021 年一季报，Q1 实现营收 7.18 亿元，同比增加 60.73%；归母净利润 6403 万元，同比增加 40.74%；扣非净利润 6205 万元，同比增加 40.77%。

二、分析与判断

➤ Q1 增速再创新高，全年高增可期

公司 Q1 订单饱满，实现营收同比增加 60.73%，归母净利润同比增加 40.74%，增速再创一季度历史新高。排除去年一季度疫情冲击的影响，近两年收入复合增速 37.28%，利润复合增速 21.70%，增速依旧亮眼。展望全年，地产业务稳健向上，通信、新能源业务持续向好，工建、公商建业务高速增长，全年业绩有望保持高速增长。

➤ 与华为再次联合开发光伏新品，有望复制 1U 断路器成长之路

华为与公司成功联合研发 1U 断路器后，再次联合定制开发出用于光伏行业的 NDG3V-50H 新品隔离开关，解决光伏侧故障不能切除，以及分合闸操作寿命不足的两大核心痛点。根据公司公告，联合开发新品的专利名称为“一种储能状态监测结构及旋转开关”和“一种断路器控制装置和断路器”。目前该款隔离开关已正常供货，有望复制 1U 断路器成长之路，快速放量贡献收入。此外，公司在互动平台表示，有为华为在汽车方面研发产品。

➤ 毛利率受原材料涨价影响略有下滑，海盐基地建设将保障核心零部件供应

公司一季度毛利率 37.67%，同比降低 1.75%，预计一是由于运输费用计入营业成本，另一方面是铜、银等主要原材料价格有所上涨，公司零部件采购价格相应提升。公司海盐基地建设持续快速推进，预计今年四季度开始逐步投产，届时将提升公司核心零部件自产率，在提升性能同时保障供应安全。

三、投资建议

预计公司 2021-2023 年归母净利润分别为 5.25、7.47、9.98 亿元，同比增长 40%、42%、34%，EPS 为 0.67、0.95、1.27 元，对应 2021-2023 年 50、35、26 倍 PE。参考工控自动化(申万)指数 60 倍 PE(TTM)，考虑到公司的高成长性，维持“推荐”评级。

四、风险提示：

行业增长低于预期，市场开拓不及预期，行业竞争超预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	3,017	4,314	5,831	7,609
增长率(%)	48%	43%	35%	30%
归属母公司股东净利润(百万元)	375	525	747	998
增长率(%)	37%	40%	42%	34%
每股收益(元)	0.49	0.67	0.95	1.27
PE(现价)	68	50	35	26
PB	12.9	11.3	9.2	7.3

资料来源：公司公告、民生证券研究院

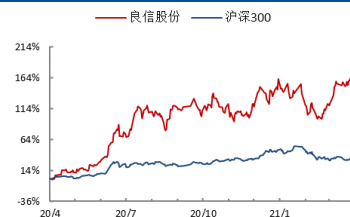
推荐 维持评级

当前价格： 33.44

交易数据 2021-04-23

近 12 个月最高/最低(元)	33.44/12.18
总股本(百万股)	1019.12
流通股本(百万股)	782.82
流通股比例(%)	77%
总市值(亿元)	340.79
流通市值(亿元)	261.78

该股与沪深 300 走势比较



资料来源：WIND，民生证券研究院

分析师：于潇

执业证 S0100520080001
电话：021-60876734
邮箱：yuxiao@mszq.com

研究助理：丁亚

执业证 S0100120120042
电话：021-60876734
邮箱：dingya@mszq.com

相关研究

良信股份(002706) 2020 年报点评：业务多点开花，2021 年高增可期

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2020	2021E	2022E	2023E
营业总收入	3,017	4,314	5,831	7,609
营业成本	1,801	2,580	3,434	4,442
营业税金及附加	12	17	23	30
销售费用	369	528	714	932
管理费用	143	203	274	358
研发费用	274	388	525	685
EBIT	417	596	861	1,161
财务费用	(2)	(1)	0	4
资产减值损失	(10)	(8)	(10)	(13)
投资收益	2	0	0	0
营业利润	420	592	850	1,142
营业外收支	17	0	0	0
利润总额	437	612	870	1,162
所得税	62	86	123	164
净利润	375	525	747	998
归属于母公司净利润	375	525	747	998
EBITDA	502	668	938	1,241
资产负债表 (百万元)	2020	2021E	2022E	2023E
货币资金	548	729	1509	2705
应收账款及票据	421	647	875	1141
预付款项	2	3	3	4
存货	355	555	697	901
其他流动资产	27	123	223	352
流动资产合计	1891	2620	3883	5663
长期股权投资	25	25	25	25
固定资产	726	818	855	877
无形资产	149	144	140	135
非流动资产合计	1370	1396	1371	1327
资产合计	3261	4015	5254	6990
短期借款	30	30	230	580
应付账款及票据	671	929	1236	1599
其他流动负债	4	4	4	4
流动负债合计	1190	1652	2380	3353
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	33	35	35	35
非流动负债合计	33	35	35	35
负债合计	1223	1687	2415	3388
股本	785	785	785	785
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	2038	2328	2839	3602
负债和股东权益合计	3261	4015	5254	6990

资料来源：公司公告、民生证券研究院

主要财务指标	2020	2021E	2022E	2023E
成长能力				
营业收入增长率	48.0%	43.0%	35.2%	30.5%
EBIT 增长率	49.4%	43.1%	44.3%	34.9%
净利润增长率	37.5%	39.9%	42.2%	33.6%
盈利能力				
毛利率	40.3%	40.2%	41.1%	41.6%
净利率	12.4%	12.2%	12.8%	13.1%
总资产收益率 ROA	11.5%	13.1%	14.2%	14.3%
净资产收益率 ROE	18.4%	22.6%	26.3%	27.7%
偿债能力				
流动比率	1.6	1.6	1.6	1.7
速动比率	1.3	1.3	1.4	1.4
现金比率	0.5	0.5	0.7	0.8
资产负债率	0.4	0.4	0.5	0.5
经营效率				
应收账款周转天数	29.9	32.0	32.0	32.0
存货周转天数	62.4	62.0	63.0	62.0
总资产周转率	1.1	1.2	1.3	1.2
每股指标 (元)				
每股收益	0.5	0.7	1.0	1.3
每股净资产	2.6	3.0	3.6	4.6
每股经营现金流	0.8	0.8	1.2	1.5
每股股利	0.3	0.3	0.3	0.3
估值分析				
PE	68.2	50.0	35.1	26.3
PB	12.9	11.3	9.2	7.3
EV/EBITDA	43.2	31.6	22.4	16.6
股息收益率	0.9%	0.9%	0.9%	0.9%
现金流量表 (百万元)	2020	2021E	2022E	2023E
净利润	375	525	747	998
折旧和摊销	96	61	62	59
营运资金变动	129	25	147	133
经营活动现金流	592	592	941	1,186
资本开支	389	78	33	15
投资	0	0	0	0
投资活动现金流	(316)	(174)	(133)	(144)
股权募资	110	0	0	0
债务募资	30	3	0	0
筹资活动现金流	(54)	(234)	(41)	98
现金净流量	222	184	768	1,140

分析师与研究助理简介

于潇，民生证券电力设备新能源行业首席分析师，上海交通大学学士，北京大学硕士，先后就职于通用电气、中泰证券、东吴证券、华创证券，2020年8月加入民生证券。

丁亚，多年光伏产业研究经验，曾就职于SOLARZOOM、新时代证券，2020年12月加入民生证券。

分析师承诺

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15% 以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%~15% 之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5% 以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5% 以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5% 以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。