

良信股份(002706.SZ)

业绩符合预期，短期盈利能力仍受原材料价格影响

推荐（维持）

现价：17.75元

主要数据

行业	电气设备
公司网址	www.sh-liangxin.com
大股东/持股	任思龙/10.41%
实际控制人	任思龙,丁发晖,樊剑军,陈平
总股本(百万股)	1,019
流通A股(百万股)	783
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	181
流通A股市值(亿元)	139
每股净资产(元)	2.09
资产负债率(%)	48.0

行情走势图



证券分析师

王霖	投资咨询资格编号 S1060520120002 WANGLIN272@pingan.com.cn
朱栋	投资咨询资格编号 S1060516080002 021-20661645 ZHUDONG615@pingan.com.cn
皮秀	投资咨询资格编号 S1060517070004 010-56800184 PIXIU809@pingan.com.cn

研究助理

王子越	一般证券从业资格编号 S1060120090038 WANGZIYUE395@pingan.com.cn
-----	--



事项：

公司公布21年三季报，报告期内实现营业收入28.24亿元，同比增长31.76%；实现归属于母公司股东的净利润3.46亿元，同比增长8.82%；实现扣非后归母净利润3.22亿元，同比增长8.13%。公司业绩符合预期。

平安观点：

■ **收入端保持增长，短期盈利能力受原材料价格影响：**前三季度公司实现营业收入28.24亿元，同比增长31.76%；实现归属于母公司股东的净利润3.46亿元，同比增长8.82%；实现扣非后归母净利润3.22亿元，同比增长8.13%。其中，3Q21公司实现营收10.48亿元，同比增长21.70%；实现归母净利润1.43亿元，同比增长15.04%。3Q21公司收入端环比基本持平，同比保持较好增长趋势，单季度毛利率环比略有下降。整体来看，由于大宗商品价格处于高位，公司短期盈利能力仍然受到原材料价格上涨的影响。若未来原材料价格有所回落，我们预计公司利润增长将恢复到较好水平。

■ **持续开拓市场，公司有望不断实现进口替代：**公司目前的主要下游包括地产、新能源、通信、电力、工业建筑和基础设施等，在新能源、通信等增量市场，公司不断实现突破。在新能源领域，公司今年在北京风能展上展出了包括风电、光伏和储能在内的新能源低压电气系统解决方案；在通信领域，公司在数据中心行业积累了重庆江南大数据中心项目、华为廊坊云的项目、河南中原大数据中心等多个项目案例，预计公司未来在数据中心行业将实现更快增长。目前低压电器行业外资品牌仍然占据较多份额，预计随着公司在多个下游领域的不断开拓，公司有望持续实现进口替代。

■ **建设海盐基地，有助于公司中长期竞争力提升：**目前公司海盐基地一期建设已经完成，此外公司于今年7月份发布定增预案，将加大对海盐基地的投入，拟投入募集资金13.3亿元用于“智能型低压电器研发及制造基地项目”建设。项目建成之后，将覆盖模具、冲压、注塑、电镀、焊接、电子、装配、仓储物流等智能低压电器全产业链，以工业互联为基础，建立

	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	2,039	3,017	3,875	5,145	6,961
YOY(%)	29.5	48.0	28.5	32.8	35.3
净利润(百万元)	273	375	410	516	716
YOY(%)	23.0	37.5	9.2	25.9	38.7
毛利率(%)	40.8	40.3	36.2	37.0	37.8
净利率(%)	13.4	12.4	10.6	10.0	10.3
ROE(%)	15.1	18.4	19.1	22.6	28.9
EPS(摊薄/元)	0.27	0.37	0.40	0.51	0.70
P/E(倍)	66.2	48.2	44.1	35.1	25.3
P/B(倍)	10.0	8.9	8.4	7.9	7.3

智能化工厂、智能化物流、智能化生产及智能化供应链体系。我们预计，该项目投产后有望提升公司的研发制造水平、成本控制能力、产品交付能力和盈利能力，助力公司中长期发展。

- **投资建议：**公司定位低压电器高端市场，目前在地产、通信、新能源等优势行业发展势头良好。此外，随着海盐基地逐步投产使用，预计将提升公司的中长期竞争力。考虑到原材料上涨带来的成本压力，以及部分下游领域需求放缓，我们下调对公司 21/22/23 年的归母净利润预测分别为 4.10/5.16/7.16 亿元（前值分别为 4.26/5.66/7.49 亿元），对应 11 月 1 日收盘价 PE 分别为 44.1/35.1/25.3 倍，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**1) 如果地产新开工面积大幅下滑，长远看将对公司来自地产行业的收入产生负面影响；2) 若外资竞争对手大幅降价，将对行业整体竞争环境产生不利影响；3) 目前高端市场仍然是外资主导，若公司的新产品在高端市场的开拓不达预期，将会对公司的营收增速产生负面影响。

会计年度	单位: 百万元			
	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	1,891	2,553	3,363	4,521
现金	548	388	514	696
应收票据及应收账款	895	1,055	1,400	1,895
其他应收款	14	22	29	39
预付账款	2	7	9	12
存货	355	547	718	959
其他流动资产	77	534	693	919
非流动资产	1,370	1,175	975	815
长期投资	25	25	25	24
固定资产	726	644	556	463
无形资产	149	124	99	74
其他非流动资产	470	382	295	253
资产总计	3,261	3,728	4,339	5,335
流动负债	1,190	1,547	2,020	2,824
短期借款	30	315	403	664
应付票据及应付账款	671	789	1,035	1,383
其他流动负债	489	443	581	778
非流动负债	33	33	33	33
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	33	33	33	33
负债合计	1,223	1,580	2,052	2,857
少数股东权益	0	0	0	0
股本	785	1,019	1,019	1,019
资本公积	432	198	198	198
留存收益	821	931	1,069	1,261
归属母公司股东权益	2,038	2,148	2,286	2,478
负债和股东权益	3,261	3,728	4,339	5,335

会计年度	单位: 百万元			
	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	633	-144	427	462
净利润	375	410	516	716
折旧摊销	85	194	200	161
财务费用	-2	6	14	21
投资损失	-2	-9	-9	-9
营运资金变动	129	-749	-299	-432
其他经营现金流	47	5	5	5
投资活动现金流	-316	4	4	4
资本支出	366	0	0	0
长期投资	0	0	0	0
其他投资现金流	-682	4	4	4
筹资活动现金流	-54	-21	-304	-284
短期借款	30	285	88	261
长期借款	0	0	0	0
其他筹资现金流	-84	-306	-392	-545
现金净增加额	262	-160	127	182

资料来源: 同花顺 iFinD, 平安证券研究所

会计年度	单位: 百万元			
	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	3,017	3,875	5,145	6,961
营业成本	1,801	2,471	3,241	4,328
税金及附加	12	15	21	28
营业费用	369	422	592	835
管理费用	143	181	237	320
研发费用	274	329	463	613
财务费用	-2	6	14	21
资产减值损失	-10	-13	-18	-24
信用减值损失	-2	-4	-5	-6
其他收益	12	6	6	6
公允价值变动收益	1	0	0	0
投资净收益	2	9	9	9
资产处置收益	-0	-0	-0	-0
营业利润	420	448	571	801
营业外收入	19	24	24	24
营业外支出	2	1	1	1
利润总额	437	472	594	824
所得税	62	62	78	108
净利润	375	410	516	716
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	375	410	516	716
EBITDA	521	672	808	1,006
EPS (元)	0.37	0.40	0.51	0.70

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
成长能力				
营业收入(%)	48.0	28.5	32.8	35.3
营业利润(%)	46.5	6.8	27.2	40.3
归属于母公司净利润(%)	37.5	9.2	25.9	38.7
获利能力				
毛利率(%)	40.3	36.2	37.0	37.8
净利率(%)	12.4	10.6	10.0	10.3
ROE(%)	18.4	19.1	22.6	28.9
ROIC(%)	21.4	22.3	21.1	27.1
偿债能力				
资产负债率(%)	37.5	42.4	47.3	53.6
净负债比率(%)	-25.4	-3.4	-4.9	-1.3
流动比率	1.6	1.6	1.7	1.6
速动比率	1.3	1.0	1.0	0.9
营运能力				
总资产周转率	0.9	1.0	1.2	1.3
应收账款周转率	3.6	5.2	5.2	5.2
应付账款周转率	4.0	3.6	3.6	3.6
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	0.37	0.40	0.51	0.70
每股经营现金流(最新摊薄)	0.62	-0.14	0.42	0.45
每股净资产(最新摊薄)	2.00	2.11	2.24	2.43
估值比率				
P/E	48.2	44.1	35.1	25.3
P/B	8.9	8.4	7.9	7.3
EV/EBITDA	45.6	27.3	22.8	18.6

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在±10%之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在±5%之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2021 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 楼
邮编：518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 16 层
邮编：100033