

公司研究 | 点评报告 | 良信股份 (002706.SZ)

良信股份：景气下游彰显成长力，费用管控成效凸显

报告要点

公司发布 2022 年中报，上半年实现收入 18.8 亿元，同比增长 6%；归属母公司股东净利润 2.15 亿元，同比增长 5.5%。

分析师及联系人



马军

SAC: S0490515070001



邬博华

SAC: S0490514040001



司鸿历

SAC: S0490520080002

良信股份 (002706.SZ)

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

良信股份：景气下游彰显成长力，费用管控成效凸显

事件描述

公司发布 2022 年中报，上半年实现收入 18.8 亿元，同比增长 6%；归属母公司股东净利润 2.15 亿元，同比增长 5.5%。

事件评论

- 收入端，公司 2022H1 同比增长 6%，2022Q2 实现收入 10.8 亿元，同比增长 2%，环比增长 35%。公司目前生产基地位于上海，二季度面临较大挑战；在此背景下，公司实现收入端正增长我们认为表明了公司较强的内部管理能力和较高的下游需求景气度。

分下游看，我们预计部分高景气下游和公司近几年拓展的下游保持较快增长，例如新能源风光储以及电动车相关下游，上半年下游行业需求延续高增长，公司有望受益实现较快增长，以及电力、基建等下游可能实现份额的持续提升；而地产相关业务预计受到下游行业景气的影响；整体看，我们认为随着公司新兴高增长下游的规模不断扩大，能够对公司整体经营形成较强支撑。

- 盈利端，公司上半年毛利率 32%，同比下降 4.7pct；2022Q2 毛利率 31.2%，同比下降 5pct，环比下降 2pct；预计主要因一方面大宗原材料价格仍处于较高水平，另一方面 Q2 公司整体下游领域结构变化对毛利率有所影响。展望下半年，预计大宗材料的降价有望对公司下半年毛利率形成一定积极影响。

费用率方面，公司 2022Q2 期间费用率达 16%，同比下降 8.5pct；其中销售费用率、管理费用率、研发费用率、财务费用率分别同比-3.6pct、-0.2pct、-4.2pct、-0.4pct，验证公司从去年下半年开始的费用率管控成效的不断凸显。

最终，公司 2022Q2 实现归属母公司股东净利润 1.42 亿元，同比增长 2%，净利率同比保持相对稳定。

- 其他财务指标方面，公司 2022Q2 实现经营性现金流净流入 3.4 亿元，同比、环比改善明显。同时，公司 2022Q2 资本开支 1.22 亿元，整体保持较强投资力度。
- 展望下半年，我们预计公司收入增速、盈利能力拐点有望出现。盈利方面，大宗材料降价有望对应毛利率形成积极影响，且年末海盐二期落地，后续有望贡献生产降本。预计 2022、2023 年公司归属母公司股东净利润 5.6、8.1 亿元，对应 2022、2023 年 PE 分别为 29、20 倍。维持“买入”评级。

风险提示

- 1、新能源行业出现政策风险；
- 2、行业竞争加剧导致盈利能力低于预期。

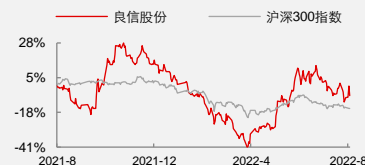
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	14.60
总股本(万股)	112,313
流通A股/B股(万股)	80,700/0
资产负债率	43.53%
每股净资产(元)	2.42
市盈率(当前)	38.16
市净率(当前)	6.66
近12月最高/最低价(元)	20.77/9.05

注：股价为 2022 年 8 月 31 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《当前时点如何看良信股份成长力？》2022-06-05
- 《良信股份年报及一季报点评：新领域进展迅速，费用管控成效显著》2022-05-01
- 《良信股份三季报点评：费用控制初显成效，明年有望迎盈利能力拐点》2021-11-02



更多研报请访问
长江研究小程序

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	4027	4942	6288	7860	货币资金	615	988	1615	2679
营业成本	2609	3224	3979	4974	交易性金融资产	0	0	0	0
毛利	1418	1718	2309	2887	应收账款	537	622	815	1004
%营业收入	35%	35%	37%	37%	存货	508	627	774	968
营业税金及附加	17	20	26	32	预付账款	8	7	11	12
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他流动资产	835	856	908	970
销售费用	412	494	616	755	流动资产合计	2504	3100	4123	5632
%营业收入	10%	10%	10%	10%	长期股权投资	25	25	25	25
管理费用	169	193	264	330	投资性房地产	28	28	28	28
%营业收入	4%	4%	4%	4%	固定资产合计	712	855	1003	1120
研发费用	328	395	522	660	无形资产	160	190	212	238
%营业收入	8%	8%	8%	8%	商誉	19	19	19	19
财务费用	12	11	4	9	递延所得税资产	27	27	27	27
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他非流动资产	945	1050	1105	1160
加: 资产减值损失	-11	-5	-5	-5	资产总计	4419	5293	6542	8249
信用减值损失	-55	-10	-10	-10	短期贷款	189	93	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0	应付款项	933	1152	1422	1778
投资收益	0	5	6	8	预收账款	0	0	0	0
营业利润	425	605	881	1109	应付职工薪酬	145	179	222	277
%营业收入	11%	12%	14%	14%	应交税费	40	49	62	77
营业外收支	23	20	20	20	其他流动负债	535	611	743	930
利润总额	447	625	901	1129	流动负债合计	1841	2084	2449	3063
%营业收入	11%	13%	14%	14%	长期借款	327	327	327	327
所得税费用	29	64	92	116	应付债券	0	0	0	0
净利润	419	561	809	1013	递延所得税负债	3	3	3	3
归属于母公司所有者的净利润	419	561	809	1013	其他非流动负债	41	41	41	41
少数股东损益	0	0	0	0	负债合计	2213	2456	2820	3434
EPS (元)	0.37	0.50	0.72	0.90	归属于母公司所有者权益	2206	2837	3721	4815
					少数股东权益	0	0	0	0
现金流量表 (百万元)					股东权益	2206	2837	3721	4815
	2021A	2022E	2023E	2024E	负债及股东权益	4419	5293	6542	8249
经营活动现金流净额	382	710	896	1192					
取得投资收益收回现金	2	5	6	8	基本指标				
长期股权投资	0	0	0	0		2021A	2022E	2023E	2024E
资本性支出	4	-136	-127	-81	每股收益	0.37	0.50	0.72	0.90
其他	-547	-85	-35	-35	每股经营现金流	0.34	0.63	0.80	1.06
投资活动现金流净额	-541	-216	-156	-109	市盈率	39.18	29.24	20.28	16.19
债券融资	0	0	0	0	市净率	7.43	5.78	4.41	3.41
股权融资	0	0	0	0	EV/EBITDA	24.77	24.42	16.58	12.47
银行贷款增加 (减少)	843	-96	-93	0	总资产收益率	9.5%	10.6%	12.4%	12.3%
筹资成本	-252	-25	-21	-20	净资产收益率	19.0%	19.8%	21.7%	21.0%
其他	-387	0	0	0	净利率	10.4%	11.3%	12.9%	12.9%
筹资活动现金流净额	205	-121	-114	-20	资产负债率	50.1%	46.4%	43.1%	41.6%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	44	373	626	1064	总资产周转率	0.91	0.93	0.96	0.95

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看 好：	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中 性：	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
看 淡：	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买 入：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
增 持：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间
中 性：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
减 持：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
无投资评级：	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：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；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /浦东新区世纪大道 1198 号世纪汇广场一座 29 层
P.C / (200122)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430015)

北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层
P.C / (100032)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10060000。

本报告仅限中国大陆地区发行，仅供长江证券股份有限公司（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。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司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。

本公司及作者在自身所知情形内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为长江证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。