

公司点评

良信股份(002706.SZ)

电力设备 | 电网设备

需求阶段承压，积极变革把握中长期方向

2024年08月27日

评级 买入

评级变动 维持

交易数据

当前价格(元)	5.54
52周价格区间(元)	5.54-11.37
总市值(百万)	6222.20
流通市值(百万)	5067.58
总股本(万股)	112312.60
流通股(万股)	91472.50

涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
良信股份	-9.92	-34.98	-46.06
电网设备	-6.53	-11.85	-5.94

杨甫 分析师

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

- 1 良信股份(002706.SZ) 年报跟踪: 盈利能力持续回升, 积极布局两智一新 2024-04-07
- 2 良信股份(002706.SZ) 半年报跟踪: 盈利能力持续提升, 新能源业务增幅亮眼 2023-08-14
- 3 良信股份(002706.SZ) 年报跟踪: 收入结构调整, 发力‘两智一新’领域 2023-04-02

预测指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入(百万元)	4157.07	4585.06	4455.35	5122.15	6241.89
归母净利润(百万元)	421.77	510.97	486.31	540.41	669.67
每股收益(元)	0.376	0.455	0.433	0.481	0.596
每股净资产(元)	3.333	3.682	3.958	4.266	4.647
P/E	14.75	12.18	12.79	11.51	9.29
P/B	1.66	1.50	1.40	1.30	1.19

资料来源: iFinD, 财信证券

投资要点:

- **营收同比下降11.41%, 业绩同比下降14.09%**。上半年公司实现营 20.10 亿元 (yoy-11.41%)、实现归属净利润 2.37 亿元 (yoy-14.09%)，报告期内经营活动净现金流 1.24 亿元 (yoy-16.2%)。经测算，2024Q2 公司实现营收 10.67 亿元 (yoy-20.14%/qoq+13.29%)、实现归属净利润 1.47 亿元 (yoy-22.76%/qoq+64.26%)。
- **地产工建类需求承压，新能源维持景气度**。公司主营终端电器、配电电器、控制电器等低压电器产品，下游面向地产、工业建筑、新能源、信息通讯等行业需求。上半年各行业需求明显分化，其中：**地产类需求承压**，房屋竣工面积 2.65 亿平米 (yoy-21.8%)，新开工等数据亦明显下滑；**新能源终端**依旧景气，光伏新增装机量 102.5GW (yoy+31%)、风电新增装机量 25.8GW(yoy+12%)、新能源车销售量 494 万辆(yoy+32%)、公共充电桩新增 40.2 万台 (yoy+14%)；**新能源生产端**的产能利用率持续下降，光伏一体化企业开工率约 50%-60% (年初值约为 75%-80%)。上半年公司终端电器营收 4.23 亿元 (yoy-28%)、配电电器营收 12.94 亿元 (yoy-5%)、控制电器营收 2.02 亿 (yoy-2%)。预计新能源风光电车等配电相关设备需求维持增长，但楼宇地产以及新能源生产端的工业建筑等需求同比下降，影响公司整体营收表现。
- **毛利率保持稳定，积极降本提效**。上半年公司整体毛利率 32.3% (同比下滑 1.1pcts)。上半年银铜等原材料价格上涨、终端市场价格竞争以及产品结构变化，都对毛利率构成压力，但公司依托工艺技术措施实现物料 SKU 的降低、材料种类的缩减和工艺的规范化，达到聚量降本，稳定了毛利率基本表现。
- **费用投入阶段放缓，后续加码发力中长期方向**。上半年公司期间费用率 21.1% (yoy+0.4pcts)，其中销售费用率 8.9% (yoy-0.9pcts)。费用投放方面，销售费用金额同比下降 19.8%、研发投入金额同比下降 2.9%。公司根据市场变化进行管理变革，围绕下游客户的应用场景重塑事业部架构，以行业开发+属地化销售+解决方案构建端到端服务模式，人员配置向前线倾斜。公司积极研发新技术新品类，获得国家科学技术进步奖二等奖，新申请国内外专利 197 项，其中发明专利 45 项，

并推出零飞弧、高分断指标的新能源真空接触器等产品。预计公司将加大销售端和研发端的资金投入，为中长期发展方向储蓄力量。

- **实施股份回购，健全长效激励。**今年8月，公司推出股份回购方案，回购金额不低于0.5亿元、不高于1亿元，回购价格不超过9.80元/股，预计回购股份数量不低于510万股、不高于1020万股，占总股本不低于0.4543%、不高于0.9085%，回购股份用于股权激励或员工持股计划，以有效推动公司的长远健康发展，进一步建立健全公司长效激励机制。截止8月26日，公司首次通过股份回购专用证券账户以集中竞价方式回购公司股份128万股，占公司目前总股本的0.11%，最高成交价为5.73元/股，最低成交价为5.60元/股，成交总金额725万元。
- **盈利预测。**预计公司加大销售和研发投入，对客户需求的理解和把握程度加深，推动营收恢复增长，公司2024-2026年营收44.6亿、51.2亿、62.4亿，归属净利润4.86亿、5.40亿、6.70亿，同比增速-4.8%、11.1%、23.9%，EPS分别为0.43元、0.48元、0.60元，对应市盈率PE为12.8倍、11.5倍、9.3倍。公司积极布局“两智一新”领域，市场空间和行业潜力充足，给予2024年市盈率14-18倍，合理区间为6.0-7.7元，维持“买入”评级。
- **风险提示：产能扩张进度推迟，产品价格竞争加剧，新能源及智能家居产品市场开拓不及预期，原材料价格大幅波动**

图 1：公司财务指标对比

良信股份	2023H1	2024H1	同比	2024Q2	同比	环比
营业总收入	22.69	20.10	-11.41%	10.67	-20.14%	13.29%
归属母公司股东的净利润	2.76	2.37	-14.09%	1.47	-22.76%	64.26%
扣非后归属母公司股东的净利润	2.21	1.99	-9.89%	1.12	-23.27%	28.74%
毛利率(%)	33.34%	32.26%	-1.1pcts	32.15%	-2.3pcts	-0.23pcts
净利率(%)	12.15%	11.78%	-0.4pcts	13.78%	-0.5pcts	4.28pcts
经营活动现金净流量	1.48	1.24	-16.2%	0.96	-65.1%	231.03%

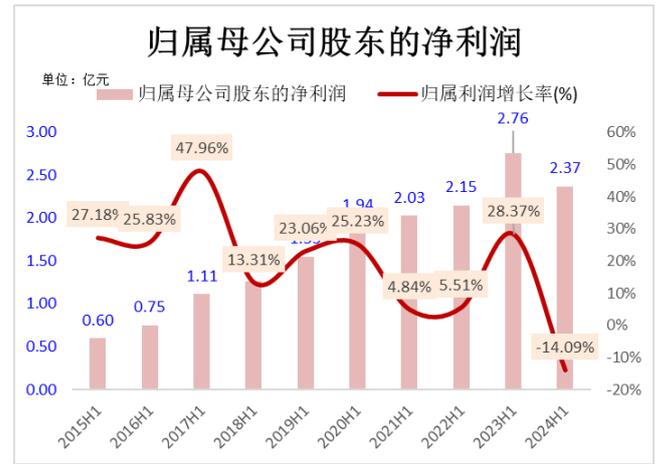
资料来源：财信证券，iFinD

图 2：公司营收情况



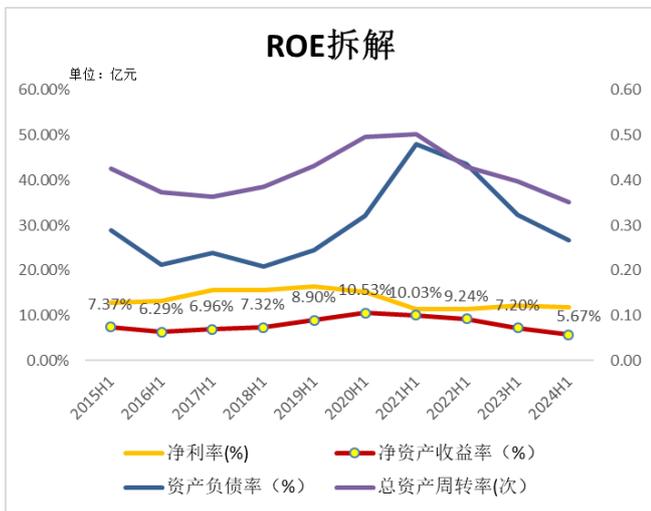
资料来源：财信证券，iFinD

图 3：公司利润情况



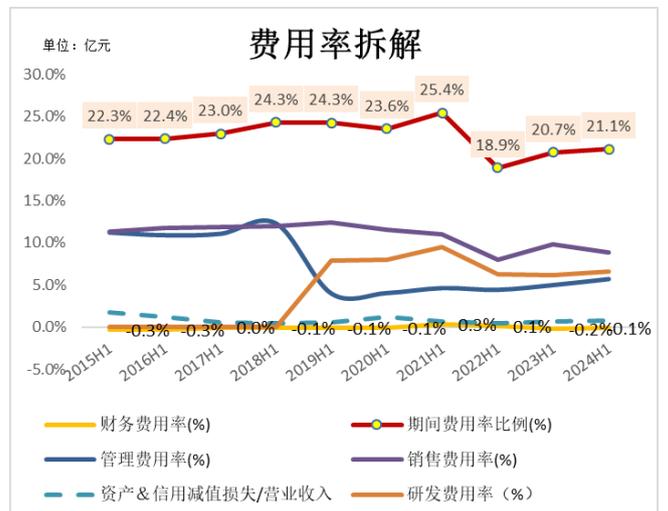
资料来源：财信证券，iFinD

图 4：公司 ROE 变化



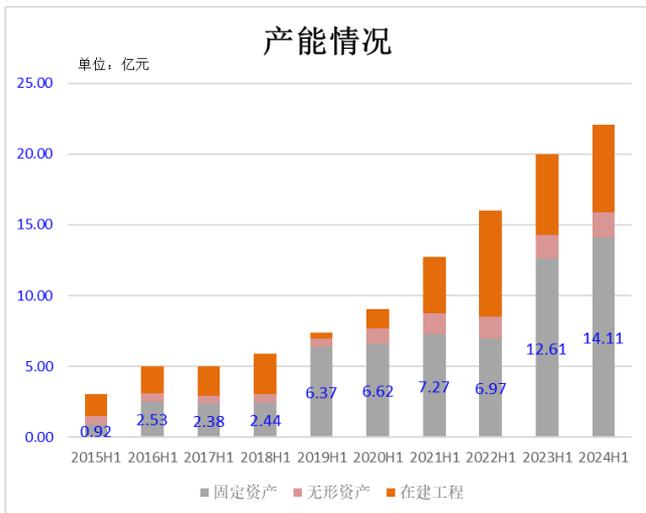
资料来源：财信证券，iFinD

图 5：公司利润率情况



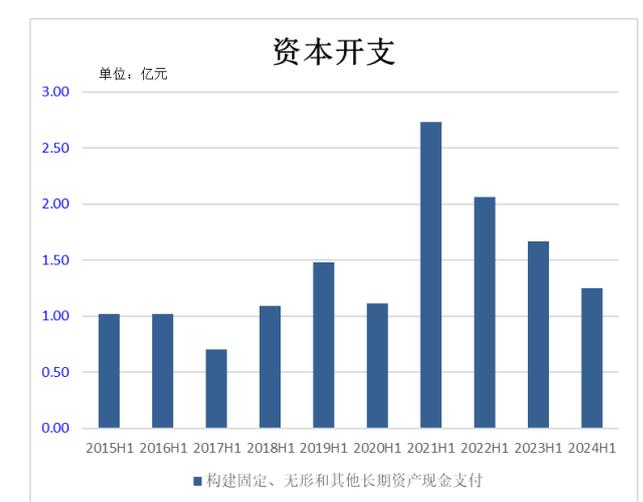
资料来源：财信证券，iFinD

图 6：公司产能情况



资料来源：财信证券，iFinD

图 7：公司资本开支情况



资料来源：财信证券，iFinD

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	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	卖出	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股份有限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：stock.hnchasing.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