

证券研究报告

公司研究

点评报告

良信股份 (002706.SZ)

投资评级: 买入

上次评级: 买入

武浩 电力设备与新能源行业首席分析师

执业编号: S1500520090001

联系电话: 010-83326711

邮箱: wuhao@cindasc.com

孙然 电力设备与新能源行业分析师

执业编号: S1500524080003

联系电话: 18721956681

邮箱: sunran@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦B

邮编: 100031

静待行业复苏, 大额回购彰显信心

2024年10月29日

- 公司发布 2024 三季度报告: 2024Q1-Q3 实现收入 31.24 亿元, 同比-9.58%, 实现归母净利润 3.11 亿元, 同比-25.04%, 实现扣非后归母净利润 2.69 亿元, 同比-24.75%; 2024Q3 实现收入 11.15 亿元, 同比-6.07%, 实现归母净利润 0.74 亿元, 同比-46.78%, 实现扣非后归母净利润 0.70 亿元, 同比增长-48.83%。
- 业务有所承压, 毛利率有所下滑。2024Q3 年公司毛利率为 29.64%, 同环比均有所下降, 环比 2024Q2 下滑 2.51pct。费用率方面, 公司加大研发投入, 2024Q1-Q3 公司研发费用率为 7.09%, 我们认为公司持续增加研发投入有望为未来业务增长提供支撑。
- 大额回购彰显信心。公司于 2024 年 8 月 1 日召开第六届董事会第二十二次会议, 审议通过了《关于回购公司股份方案的议案》, 回购股份的资金总额不低于人民币 5,000 万元(含), 且不超过人民币 10,000 万元(含); 2024 年 9 月 3 日, 公司审议通过了《关于以集中竞价交易方式回购股份方案的议案》, 回购股份的资金总额不低于人民币 20,000 万元(含), 且不超过人民币 40,000 万元(含)。
- 盈利预测与投资评级: 我们预计公司 2024-2026 归母净利润分别是 4.01、4.91、5.98 亿元, 同比-21%、+22%、+22%, 截至 2024 年 10 月 29 日市值对应 24-25 年 PE 为 19/16 倍, 维持“买入”评级。
- 风险因素: 宏观经济周期性波动、产业政策调整、原材料价格上涨风险等。

重要财务指标	单位: 百万元				
主要财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	4,157	4,585	4,443	5,238	6,072
同比 (%)	3.2%	10.3%	-3.1%	17.9%	15.9%
归属母公司净利润	422	511	401	491	598
同比 (%)	0.8%	21.1%	-21.4%	22.2%	22.0%
毛利率 (%)	30.6%	32.4%	30.2%	30.8%	31.2%
ROE (%)	11.3%	12.4%	9.4%	10.9%	12.6%
EPS (摊薄) (元)	0.38	0.45	0.36	0.44	0.53
P/E	18.43	15.21	19.36	15.84	12.99
P/B	2.08	1.88	1.81	1.73	1.64
EV/EBITDA	29.87	13.51	11.03	9.29	7.54

资料来源: Wind, 信达证券研发中心预测; 股价为 2024 年 10 月 29 日收盘价

资产负债表						利润表					
		单位：百万元						单位：百万元			
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	3,454	3,276	3,245	3,538	4,124	营业总收入	4,157	4,585	4,443	5,238	6,072
货币资金	931	1,015	877	910	1,231	营业成本	2,885	3,097	3,102	3,626	4,176
应收票据	48	57	41	75	43	营业税金及附加	24	30	27	29	30
应收账款	574	523	538	625	623	销售费用	378	405	400	471	546
预付账款	16	14	19	22	25	管理费用	197	248	200	241	279
存货	504	462	486	521	639	研发费用	270	283	267	314	364
其他	1,381	1,204	1,284	1,384	1,563	财务费用	-2	-7	-11	-9	-8
非流动资产	2,251	2,544	2,830	2,911	2,971	减值损失合计	-13	-32	-30	-30	-30
长期股权投资	0	8	8	8	8	投资净收益	0	8	0	0	0
固定资产(合计)	1,199	1,416	1,894	2,096	2,217	其他	29	33	22	16	18
无形资产	162	176	176	176	176	营业利润	421	536	451	551	672
其他	889	945	752	631	570	营业外收支	40	38	0	0	0
资产总计	5,705	5,820	6,075	6,449	7,095	利润总额	461	574	451	551	672
流动负债	1,659	1,631	1,730	1,892	2,291	所得税	40	63	50	61	74
短期借款	124	202	192	212	262	净利润	422	511	401	491	598
应付票据	314	193	324	280	462	少数股东损益	0	0	0	0	0
应付账款	863	827	862	991	1,097	归属母公司净利润	422	511	401	491	598
其他	358	409	351	409	470	EBITDA	534	674	643	762	903
非流动负债	302	54	54	54	54	EPS(当年)(元)	0.40	0.47	0.36	0.44	0.53
长期借款	259	0	0	0	0						
其他	43	54	54	54	54	现金流量表					
负债合计	1,961	1,685	1,783	1,946	2,344			单位：百万元			
少数股东权益	0	0	0	0	0	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
归属母公司股东权益	3,744	4,135	4,292	4,502	4,751	经营活动现金流	461	628	612	600	928
负债和股东权益	5,705	5,820	6,075	6,449	7,095	净利润	422	511	401	491	598
						折旧摊销	120	148	174	190	209
						财务费用	5	3	6	6	7
						投资损失	0	-8	0	0	0
						营运资金变动	-93	-76	1	-117	83
						其它	7	49	30	30	30
						投资活动现金流	-1,127	-205	-490	-300	-300
						资本支出	-481	-379	-490	-300	-300
						长期投资	0	-8	0	0	0
						其他	-647	182	0	0	0
						筹资活动现金流	981	-330	-260	-266	-307
						吸收投资	1,505	105	36	0	0
						借款	262	400	-10	20	50
						支付利息或股息	-250	-233	-287	-286	-357
						现金净增加额	318	94	-139	34	321

重要财务指标					
		单位：百万元			
主要财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	4,157	4,585	4,443	5,238	6,072
同比(%)	3.2%	10.3%	-3.1%	17.9%	15.9%
归属母公司净利润	422	511	401	491	598
同比(%)	0.8%	21.1%	-21.4%	22.2%	22.0%
毛利率(%)	30.6%	32.4%	30.2%	30.8%	31.2%
ROE(%)	11.3%	12.4%	9.4%	10.9%	12.6%
EPS(摊薄)(元)	0.38	0.45	0.36	0.44	0.53
P/E	18.43	15.21	19.36	15.84	12.99
P/B	2.08	1.88	1.81	1.73	1.64
EV/EBITDA	29.87	13.51	11.03	9.29	7.54

研究团队简介

武浩，新能源与电力设备行业首席分析师，八年新能源行业研究经验，2020年加入信达证券研究所，负责电力设备新能源行业研究。2023年获得新浪金麒麟光伏设备行业菁英分析师第三名。研究聚焦细分行业及个股挖掘。

姚云峰，复旦大学硕士，曾任职于中泰证券、国金证券，目前主要从事新能源锂电池赛道研究。

孙然，新能源与电力设备行业研究助理，山东大学金融硕士，2022年加入信达证券研发中心，负责工控及机器人行业研究。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券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。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 15% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。