

立达信(605365)

报告日期: 2024 年 10 月 31 日

Q3 业绩有所回落, 关注泰国产能建设进展及北美降息影响 ——立达信 2024 三季度报点评

事件

公司发布 2024 年三季报。公司 2024Q1-3 营业总收入 49.40 亿元, 同比-2.41%; 归母净利润 2.79 亿元, 同比+11.13%。对应 2024Q3 营业总收入 19.61 亿元, 同比-1.70%; 归母净利润 1.30 亿元, 同比-12.75%。

点评

□ Q3 营业收入同比略有下滑, 显示下游需求仍总体偏弱

2024Q3 营业总收入 19.61 亿元, 同比-1.70%, 延续二季度以来同比微降的趋势, 或显示下游需求仍总体偏弱。

□ 毛利率下降较为明显, 管理费用提升+汇兑损失增加导致归母净利润下行

弱需求和供应链转移背景下, 2023-2024 年来我国照明产品出口普遍呈现均价下行的特点, 致使企业盈利空间持续压缩, 2024Q3 公司毛利率 27.53%, 同比-4.27pct, 我们认为价格压力对公司业绩的影响已经有所显现。费用率来看, 公司销售/管理/研发/财务费用率分别为 6.60%/8.39%/4.43%/1.74%, 同比分别-0.77pct/+0.61pct/-1.59pct/+1.43pct。我们认为公司“勤修内功”的努力已经在销售和研发端有明显体现, 但管理费用率仍然受到人才结构优化以及海外产能基地投入影响而处于高位, 同时汇率变动引起的汇兑损失增加导致财务费用率明显上升。综合导致公司归母净利率 6.62%, 同比-0.84pct。

□ 出台回购计划彰显公司信心, 关注泰国产能建设进展及北美降息影响

公司公告称拟使用 500-1000 万元回购股份, 大部分将用于未来的员工持股计划或股权激励, 彰显信心。从 Q3 来看, 公司在销售和研发端“勤修内功”效果已现, 未来期待管理费用端改善带来业绩弹性; 同时公司持续建设泰国产能基地, 有助加强抵御国际政治经济不确定性风险能力。另一方面, 美国已进入降息阶段, 市场预期降息有望改善北美成屋销售情况, 通用照明作为地产链有望受益。

□ 盈利预测与估值

考虑到照明出口产业链仍处于转移调整期, 海外投资加速+弱需求可能影响盈利能力, 预计 2024-2026 年公司营业收入分别为 67.45/70.71/73.87 亿元, 同比+0.96%/+4.83%/+4.47%; 归母净利润分别为 3.43/3.88/4.30 亿元, 同比+9.25%/+13.21%/+10.84%, 对应 EPS 0.68/0.77/0.85 元, 维持“增持”评级。

□ 风险提示

下游需求不及预期; 海外产能建设不及预期; 降本增效幅度不及预期

财务摘要

(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入	6681.12	6745.34	7071.13	7387.03
(+/-) (%)	-11.59%	0.96%	4.83%	4.47%
归母净利润	313.60	342.60	387.87	429.93
(+/-) (%)	-36.55%	9.25%	13.21%	10.84%
每股收益(元)	0.62	0.68	0.77	0.85
P/E	25.93	23.73	20.96	18.91

资料来源: 浙商证券研究所

投资评级: 增持(维持)

分析师: 黄宇宸

执业证书号: S1230523080004
huangyuchen01@stocke.com.cn

研究助理: 芦家宁

lujianing@stocke.com.cn

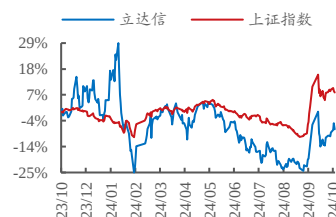
研究助理: 黄海童

huanghaiotong@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 16.11
总市值(百万元)	8,106.35
总股本(百万股)	503.19

股票走势图



相关报告

- 《弱需求背景下勤修内功, 盈利修复有望持续》2024.08.13
- 《营收回暖待显现, 盈利改善盼持续》2024.04.24
- 《业绩环比改善, 经营韧性显现》2023.10.24

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
流动资产	3813	4404	4936	5708
现金	988	886	1347	2028
交易性金融资产	715	986	923	874
应收账款	1141	1186	1277	1368
其它应收款	28	33	30	33
预付账款	32	34	35	37
存货	785	811	856	899
其他	124	469	469	469
非流动资产	2198	1876	1751	1613
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	3	0	0	0
固定资产	972	922	848	762
无形资产	122	105	86	67
在建工程	152	88	59	39
其他	949	760	759	746
资产总计	6011	6280	6687	7322
流动负债	2153	2073	2089	2291
短期借款	48	0	0	0
应付款项	1710	1694	1682	1867
预收账款	0	0	0	0
其他	396	379	407	423
非流动负债	336	322	326	328
长期借款	212	212	212	212
其他	124	110	114	116
负债合计	2489	2395	2414	2619
少数股东权益	0	0	0	0
归属母公司股东权	3522	3885	4273	4703
负债和股东权益	6011	6280	6687	7322

现金流量表

(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	688	189	393	620
净利润	314	343	388	430
折旧摊销	157	119	125	129
财务费用	(29)	4	(6)	(16)
投资损失	5	0	0	0
营运资金变动	(25)	(393)	(34)	139
其它	267	117	(81)	(62)
投资活动现金流	(190)	(255)	61	44
资本支出	(289)	15	0	0
长期投资	0	3	0	0
其他	98	(273)	61	44
筹资活动现金流	(222)	(36)	8	16
短期借款	(253)	(48)	0	0
长期借款	212	0	0	0
其他	(181)	12	8	16
现金净增加额	276	(102)	461	681

利润表

(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入	6681	6745	7071	7387
营业成本	4693	4847	5121	5375
营业税金及附加	32	31	33	35
营业费用	593	540	537	539
管理费用	610	638	636	643
研发费用	447	405	417	436
财务费用	(29)	4	(6)	(16)
资产减值损失	71	(34)	(35)	(37)
公允价值变动损益	18	0	0	0
投资净收益	(5)	0	0	0
其他经营收益	42	54	49	48
营业利润	319	369	416	460
营业外收支	(4)	(12)	(12)	(12)
利润总额	316	357	404	448
所得税	2	14	16	18
净利润	314	343	388	430
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	314	343	388	430
EBITDA	473	478	523	560
EPS（最新摊薄）	0.62	0.68	0.77	0.85

主要财务比率

	2023	2024E	2025E	2026E
成长能力				
营业收入	-11.59%	0.96%	4.83%	4.47%
营业利润	-41.22%	15.43%	12.91%	10.55%
归属母公司净利润	-36.55%	9.25%	13.21%	10.84%
获利能力				
毛利率	29.76%	28.15%	27.59%	27.24%
净利率	4.69%	5.08%	5.49%	5.82%
ROE	9.17%	9.25%	9.51%	9.58%
ROIC	8.13%	8.29%	8.41%	8.32%
偿债能力				
资产负债率	41.41%	38.13%	36.10%	35.77%
净负债比率	11.57%	9.83%	9.83%	9.08%
流动比率	1.77	2.12	2.36	2.49
速动比率	1.41	1.73	1.95	2.10
营运能力				
总资产周转率	1.14	1.10	1.09	1.05
应收账款周转率	6.25	5.91	6.02	6.01
应付账款周转率	4.46	4.55	4.71	4.74
每股指标(元)				
每股收益	0.62	0.68	0.77	0.85
每股经营现金	1.36	0.37	0.78	1.23
每股净资产	6.98	7.70	8.47	9.32
估值比率				
P/E	25.93	23.73	20.96	18.91
P/B	2.31	2.09	1.90	1.73
EV/EBITDA	16.97	13.68	11.72	9.83

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深 300 指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深 300 指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，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，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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>