

公司研究 | 点评报告 | 良信股份 (002706.SZ)

24Q3 盈利承压，下游改善拐点将至

报告要点

公司发布三季报，2024Q1-3 实现收入 31.2 亿元，同比下降 10%；归属净利润 3.1 亿元，同比下降 25%。其中，2024Q3 实现收入 11.1 亿元，同比下降 6%；归属净利润 0.7 亿元，同比下降 47%。

分析师及联系人



邬博华

SAC: S0490514040001
SFC: BQK482



曹海花

SAC: S0490522030001



司鸿历

SAC: S0490520080002
SFC: BUD284



袁澎

SAC: S0490524010001

良信股份（002706.SZ）

2024-11-14

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

24Q3 盈利承压，下游改善拐点将至

事件描述

公司发布三季报，2024Q1-3 实现收入 31.2 亿元，同比下降 10%；归属净利润 3.1 亿元，同比下降 25%。其中，2024Q3 实现收入 11.1 亿元，同比下降 6%；归属净利润 0.7 亿元，同比下降 47%。

事件评论

- 收入端，2024 年 1-9 月，全国规模以上工业企业实现利润总额 52281.6 亿元，同比下降 3.5%，预计对公司造成一定影响。但公司 Q3 收入同比降幅相比 Q2 有所缩窄，预计其中主要来自于新能源产品的增长加速，目前新能源产品收入占比较高，预计占比能够进一步提升；智能楼宇、基础设施、数字能源预计仍受到下游行业景气影响。
- 毛利方面，公司前三季度毛利率达 31.32%，同比下降 2.25pct，单 Q3 毛利率达 29.64%，同比下降 4.38pct，环比下降 2.51pct，预计主要受前期大宗材料涨价、产品结构变化、价格策略等因素影响。
- 费用方面，公司前三季度期间费用率达 21.54%，同比提升 1.14pct，其中单三季度费用率达 22.3%，同比提升 2.57pct，其中，主要系研发费率提升 1.95pct，管理费率提升 0.44pct，最终，公司 Q3 销售净利率同比有所下降。
- 综上，虽然当前大环境对公司经营形成压力，但公司作为国内直销龙头，积极变革应对风险，我们认为今年是公司压力较大时候，未来在新能源、通信、公商建、工建、电网等多个下游的景气支撑之下，有望迎来经营改善，且随着海盐基地产能释放，盈利端有望出现弹性。另外公司布局配用电和强化海外市场，有望进一步提升未来的盈利能力。我们预计公司 2024 年归属母公司股东净利润 4 亿元，对应 PE 估值约 20 倍。维持“买入”评级。

风险提示

- 原材料大幅涨价的风险；
- 新能源行业发展速度不及预期。

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)	7.16
总股本(万股)	112,313
流通A股/B股(万股)	91,100/0
每股净资产(元)	3.65
近12月最高/最低价(元)	9.85/5.49

注：股价为 2024 年 11 月 8 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《良信股份：经营短暂承压，变革期待复苏》2024-09-04
- 《24Q1 保持稳定增长，盈利能力有望继续提升》2024-05-19
- 《良信股份：盈利能力提升，现金流明显改善》2024-04-14



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、原材料大幅涨价的风险：若未来大宗商品价格出现较大幅度涨价，将会对公司的经营业绩产生一定不利影响。
- 2、新能源行业发展速度不及预期：新能源相关下游领域是公司近几年显著增长的重点下游，若相关行业景气度出现波动，预计将对公司经营形成一定冲击。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	4585	4544	5228	6274	货币资金	1015	1057	1468	2060
营业成本	3097	3185	3634	4361	交易性金融资产	351	351	351	351
毛利	1488	1359	1594	1913	应收账款	523	518	596	716
%营业收入	32%	30%	30%	30%	存货	462	475	542	650
营业税金及附加	30	28	34	40	预付账款	14	15	17	20
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他流动资产	910	909	922	941
销售费用	405	382	437	521	流动资产合计	3276	3325	3896	4738
%营业收入	9%	8%	8%	8%	长期股权投资	8	8	8	8
管理费用	248	250	282	333	投资性房地产	38	38	38	38
%营业收入	5%	6%	5%	5%	固定资产合计	1416	1557	1704	1816
研发费用	283	318	340	408	无形资产	176	190	206	221
%营业收入	6%	7%	7%	7%	商誉	19	19	19	19
财务费用	-7	-15	-18	-16	递延所得税资产	28	28	28	28
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他非流动资产	860	958	1013	1068
加: 资产减值损失	-32	-35	-40	-45	资产总计	5820	6123	6911	7935
信用减值损失	-25	-30	-35	-40	短期贷款	202	0	0	0
公允价值变动收益	6	0	0	0	应付款项	827	851	971	1165
投资收益	8	8	9	11	预收账款	0	0	0	0
营业利润	536	407	532	647	应付职工薪酬	184	189	216	259
%营业收入	12%	9%	10%	10%	应交税费	31	31	35	42
营业外收支	38	40	40	40	其他流动负债	387	398	452	540
利润总额	574	447	572	687	流动负债合计	1631	1468	1673	2006
%营业收入	13%	10%	11%	11%	长期借款	0	0	0	0
所得税费用	63	45	57	69	应付债券	0	0	0	0
净利润	511	402	514	619	递延所得税负债	0	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	511	402	514	619	其他非流动负债	54	54	54	54
少数股东损益	0	0	0	0	负债合计	1685	1522	1727	2059
EPS (元)	0.45	0.36	0.46	0.55	归属于母公司所有者权益	4135	4601	5184	5876
现金流量表 (百万元)					少数股东权益	0	0	0	0
	2023A	2024E	2025E	2026E	股东权益	4135	4601	5184	5876
经营活动现金流净额	628	416	538	665	负债及股东权益	5820	6123	6911	7935
取得投资收益收回现金	12	8	9	11	基本指标				
长期股权投资	-8	0	0	0		2023A	2024E	2025E	2026E
资本性支出	-230	-118	-121	-70	每股收益	0.45	0.36	0.46	0.55
其他	21	-58	-15	-15	每股经营现金流	0.56	0.37	0.48	0.59
投资活动现金流净额	-205	-168	-127	-74	市盈率	19.41	19.98	15.63	13.00
债券融资	0	0	0	0	市净率	2.40	1.75	1.55	1.37
股权融资	105	0	0	0	EV/EBITDA	13.63	17.19	12.46	9.55
银行贷款增加 (减少)	400	-202	0	0	总资产收益率	8.8%	6.6%	7.4%	7.8%
筹资成本	-233	-4	0	0	净资产收益率	12.4%	8.7%	9.9%	10.5%
其他	-602	0	0	0	净利率	11.1%	8.9%	9.8%	9.9%
筹资活动现金流净额	-330	-206	0	0	资产负债率	28.9%	24.9%	25.0%	26.0%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	94	42	411	591	总资产周转率	0.79	0.74	0.76	0.79

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 /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

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

本报告署名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。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。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。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。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。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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范围内，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，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，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。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。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。

本公司保留一切权利。