

公司点评

良信股份(002706.SZ)

电力设备 | 电网设备

业绩阶段承压，储备发展新动能

2025 年 04 月 01 日

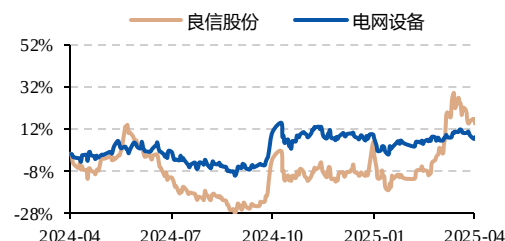
评级 买入

评级变动 维持

交易数据

当前价格(元)	8.84
52 周价格区间(元)	5.54-9.95
总市值(百万)	9928.43
流通市值(百万)	8085.86
总股本(万股)	112312.50
流通股(万股)	91469.03

涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
良信股份	11.19	15.10	19.46
电网设备	1.41	0.71	9.52

杨甫

分析师

执业证书编号:S0530517110001
yangfu@hncs.com

相关报告

- 1 良信股份(002706.SZ)半年报跟踪：需求阶段承压，积极变革把握中长期方向 2024-08-29
- 2 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
- 3 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

预测指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
主营收入(百万元)	4585.06	4237.87	5008.22	6030.05	7252.23
归母净利润(百万元)	510.97	312.11	401.52	500.84	605.75
每股收益(元)	0.455	0.278	0.358	0.446	0.539
每股净资产(元)	3.682	3.541	3.679	3.850	4.058
P/E	19.43	31.81	24.73	19.82	16.39
P/B	2.40	2.50	2.40	2.30	2.18

资料来源: wind, 财信证券

投资要点:

- **归属净利润 3.12 亿元，同比下滑 38.9%。**公司发布 2024 年报，报告期内实现营收 42.38 亿元(同比-7.57%)，实现归属净利润 3.12 亿元(同比-38.92%)，经营活动净现金流 4.56 亿元(同比-27.39%)。2024Q4 公司营收 11.13 亿元(同比-1.44%、环比-0.12%)，2024Q4 公司归属净利润 0.01 亿元(同比-98.47%、环比-98.01%)。公司利润分配预案为，拟每 10 股派发现金红利 2.2 元(含税)，拟派发现金红利 2.39 亿元(含税)，现金分红占归属净利润 76.45%。
- **新能源需求持续景气，地产类需求承压。**2024 年公司配电电器、终端电器、控制电器、智能电工等 4 大项产品营收占比分别为 65%\29%\11%\4%，营收增速分别为-2%\-24%\+4%\-30%。**从下游需求观察：**估算新能源行业(风光储)得益于储能风能的新增装机，实现双位数增长，成为公司营收主体；智能楼宇行业(地产及商业综合体等)依然受地产周期影响，依然处于同比下滑的区间；基础设施行业(厂房轨交市政)受部分新能源领域资本开支下降影响，全年同比下滑，但季度增速环比修复；数字能源行业(电网通讯工控)在通讯运营商 2024 年资本开支阶段下降的背景下，全年同比有所下降。
- **毛利率因收入结构下降，期间费用率有所增长。**2024 年公司毛利率逐季下滑，全年毛利率 30.4%，同比-2.1pcts。毛利率变化主要为收入结构变化，高毛利率的智能楼宇类业务占比下降，快速增长的新能源类业务毛利率相对不高。2024 年公司期间费用率整体上升 3.0pcts，其中销售\管理\研发费用率分别提升 0.7\1.1\1.2pcts。主要原因有海盐基地转固新增摊销，以及营销队伍建设投入和研发开支投入的增加。
- **坚持进行研发投入，布局数据中心等方向。**2024 年公司研发开支逆势增长，全年投入金额 3.25 亿元，同比增加 14.7%，研发人员数量达到 594 人(+36 人)，研发人员占员工数量比重 25.2%(+3.2%)。2024 年公司获得国家科学技术进步奖二等奖，申请专利 456 项目，其中发明专利 127 项。主要在研项目包括“基于数据中心 2.5MW 电力模组用主框架断路器减少体积宽度研发项目”、“PX 配电专家系列软件项目”、“NEA 系列智能品牌柜”等。公司以产品力持续响应客户需求，获得维谛、阳光电源、汇川技术等高端客户认可。2025 年公司将强化高压

大电流、固态技术、AI 前沿技术成果等方面应用，储备未来发展动力。

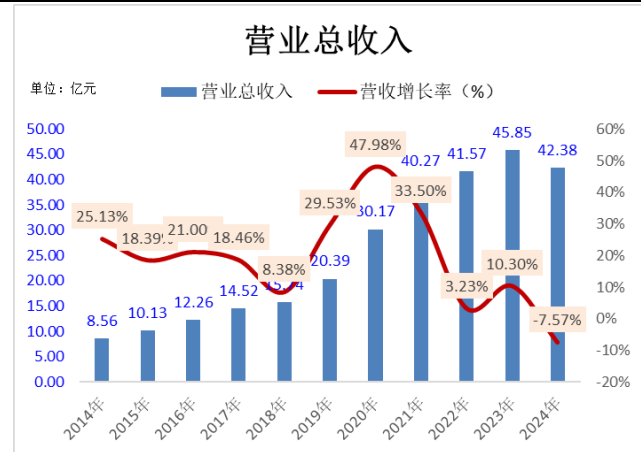
- 持续回购股份，维护公司价值。**2024 年公司连续实施股份回购，已回购股份数量 3850 万股，占股本比例 3.43%，其中，已回购 861.9 万股拟用于实施股权激励或员工持股计划，已回购 2988.7 万股用于维护公司价值及股东权益。
- 盈利预测。**预计新能源业务持续增长，数字能源业务在电网及 IDC 需求驱动下实现双位数增长，新产品推动毛利率企稳回升。预计 2025-2027 年公司营收 50.1 亿元、60.3 亿元、72.5 亿元，归属净利润 4.02 亿元、5.01 亿元、6.06 亿元，业绩增速分别为 29%、25%、21%。考虑公司在产品研发和营销建设的大力投入，以及 AIDC 等高景气下游需求，给予 2025 年业绩市盈率 26-32 倍估值，合理区间 9.3 元-11.5 元，维持“买入”评级。
- 风险提示：**原材料成本大幅波动，费用率上升，产品价格竞争压力增加，IDC 等新兴需求不及预期。

图 1：公司财务指标对比（单位：亿元）

良信股份	2023年	2024年	同比	2024Q4	同比	环比
营业总收入	45.85	42.38	-7.57%	11.13	-1.44%	-0.12%
归属母公司股东的净利润	5.11	3.12	-38.92%	0.01	-98.47%	-98.01%
扣非后归属母公司股东的净利润	4.44	2.59	-41.61%	(0.09)	-110.34%	-112.86%
毛利率(%)	32.45%	30.36%	-2.1pcts	27.66%	-1.4pcts	-1.98pcts
净利率(%)	11.14%	7.36%	-3.8pcts	0.13%	-8.4pcts	-6.5pcts
经营活动现金净流量	6.28	4.56	-27.39%	1.64	-48.75%	-2.38%

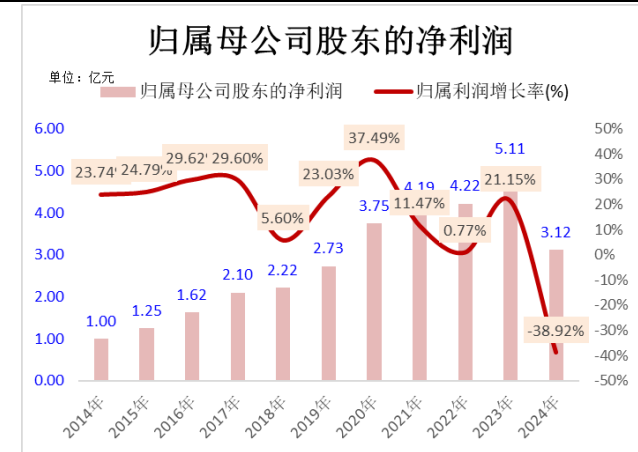
资料来源：财信证券，wind

图 2：公司营收情况



资料来源：财信证券，wind

图 3：公司利润情况



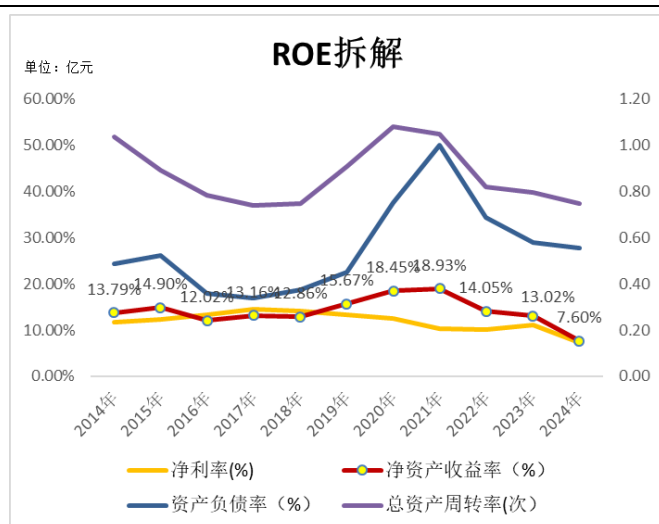
资料来源：财信证券，wind

图 4：公司资本开支情况



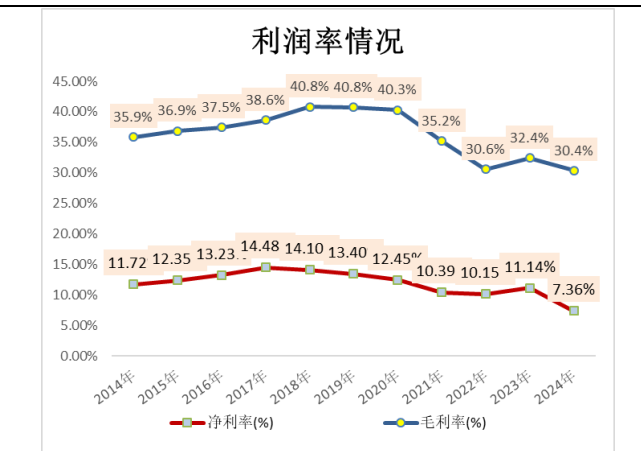
资料来源：财信证券，wind

图 5：公司净资产收益率变化



资料来源：财信证券，wind

图 6：公司利润率情况



资料来源：财信证券，wind

图 7：公司经营净现金流情况



资料来源：财信证券，wind

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唯一参考因素，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