

营收、盈利回归上升趋势，新能源行业贡献主要增长动因

核心观点

公司发布 2025 年一季报，营收、利润实现同比增长，回归上升趋势，新能源行业贡献一季度业绩增长主要动因，数字能源板块实现稳定增长，智能楼宇同比下滑，主要系房地产市场景气度影响，基础设施板块环比降幅收窄。公司毛利率环比提升至 31.56%，主要系新能源行业毛利率较去年有所提升，推出高毛利新品。公司智算中心业务有望快速突破，新能源行业稳定增长，公司整体有望实现双位数增长。

事件

公司发布 2025 年一季报，报告期内，公司实现营收 10.89 亿元，同比+15.5%；实现归母净利润 1.03 亿元，同比+15.2%；实现扣非后归母净利润 1.01 亿元，同比+15.9%。

简评

公司新能源行业快速增长，同比+40%，贡献一季度业绩增长主要动因

新能源板块实现快速增长，包括风光储、新能源汽车、充换电、核电、氢能等，同比+40%，主要系上半年抢装明显；智能楼宇板块，包括原房地产、产业园、商业综合体等，同比-22%，主要系房地产市场景气度影响；基础设施板块同比-7%，包括工业厂房、轨交、市政工程等，主要系基础设施建设景气度影响，环比降幅收窄；数字能源板块实现稳定增长，包括电网、智算中心、工控等。

销售毛利率 31.56%，净利率 9.53%，公司盈利水平提升明显

公司一季度销售毛利率为 31.56%，同比-0.82pct，环比+3.9pct，净利率 9.53%，同比+0.03pct，环比+9.4pct，公司盈利水平同比相当，环比实现大幅增长，主要系：（1）新能源行业毛利率较去年有一定提升，得益于降本措施，推出高毛利率新品；（2）今年销售价差较去年明显缩窄。

公司费用率 19.7%，同比-1.6pct，环比-8.5pct，公司费用率同环比均降低

公司一季度期间费用率为 19.7%，其中销售费用同比+4.3%，财务费用 0.01 亿元，主要系银行存款减少所致；研发投入 0.64 亿元，研发费用同比+3.17%，研发费用率为 6.1%，公司

良信股份(002706.SZ)

维持

增持

朱玥

zhuyue@csc.com.cn

010-56135232

SAC 编号:S1440521100008

SFC 编号:BTM546

胡颖

huying@csc.com.cn

SAC 编号:S1440524050002

发布日期：2025 年 05 月 07 日

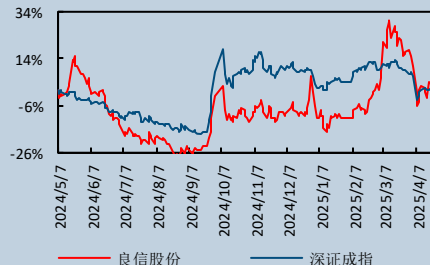
当前股价：8.46 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现(%)

1 个月	3 个月	12 个月
-0.47/0.30	24.23/21.55	8.46/1.66
12 月最高/最低价(元)		9.95/5.54
总股本(万股)		112,312.50
流通 A 股(万股)		91,469.03
总市值(亿元)		95.02
流通市值(亿元)		77.38
近 3 月日均成交量(万)		4187.79
主要股东		
任思龙		9.44%

股价表现



相关研究报告

25.04.03	【中信建投电力设备及新能源】良信股份(002706):2024 年年报点评:下游景气度拖累业绩,智算中心展增长潜力
24.10.28	【中信建投电力设备及新能源】良信股份(002706):2024 年三季报点评:需求、盈利短期承压,新能源增速有所加快

将继续加大研发投入，匹配客户需求开发新能源行业、智算中心行业新品。

智算中心业务有望快速突破，新能源行业稳定增长，公司整体有望实现双位数增长

智算中心方面，公司持续推进与移动、华为、互联网等三大类型客户的技术交流与全面合作，近期中标一家运营商项目，持续发挥公司 to B 业务优势，联合客户开发新品提升市场竞争力。公司 UL、CE 产品认证顺利推进，围绕“一国一策”策略重点打开海外市场。新能源订单充沛，有望保持稳定增长，房地产降幅或将收窄，公司全年有望实现双位数增长。

盈利预测：我们预计公司 2025-2027 年分别实现营业收入 50.1/59.8/71.6 亿元，实现归母净利润 4.5/5.6/6.8 亿元，对应 PE 分别为 21/17/14 倍，维持“增持”评级。

图表1： 公司分业务盈利预测（单位：亿元）

业务类别	指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
配电电器	营业收入	28.09	27.59	33.11	40.39	49.28
	YoY	12.4%	-1.8%	20.0%	22.0%	22.0%
	毛利率	32.29%	30.04%	31.00%	30.50%	30.20%
终端电器	营业收入	10.97	8.35	9.44	10.66	12.05
	YoY	-3.2%	-23.9%	13.0%	13.0%	13.0%
	毛利率	42.2%	39.9%	39.9%	39.5%	39.5%
控制电器	营业收入	4.41	4.58	5.36	6.27	7.34
	YoY	18.8%	3.9%	17.0%	17.0%	17.0%
	毛利率	12.5%	14.7%	14.7%	14.7%	14.6%
智能电工	营业收入	2.2	1.56	1.76	2.01	2.29
	YoY	58.2%	-11.0%	13.0%	14.0%	14.0%
	毛利率	22.4%	23.1%	23.1%	23.0%	22.5%
其他	营业收入	0.17	0.30	0.39	0.50	0.66
	YoY	20.1%	28.0%	30.0%	30.0%	30.0%
	毛利率	73.0%	72.5%	73.0%	73.0%	73.0%
营业收入		45.85	42.38	50.05	59.84	71.61
归母净利润		5.1	3.1	4.5	5.6	6.8

资料来源：公司公告，中信建投

风险分析

1) 大宗商品价格大幅波动风险：材料成本在公司营业成本中占比最大，公司所生产的低压电器产品主要原材料包括铜、银、工程塑料等，若未来上游大宗商品大幅波动，将对公司经营业绩产生不利影响。

2) 新能源行业景气度不及预期风险：新能源行业是公司配电电器的重要应用领域，若行业景气度受到影响，风光储需求不及预期，公司低压电器出货将受到影响。

3) 行业格局恶化、竞争加剧风险：目前国内低压电器行业变化和不确定性大，存在竞争格局分散影响公司市场份额的风险；同时，行业低价竞争的现象依然存在，公司面临较大的价格压力，若因行业竞争加剧导致产品价格大幅下降，将影响公司盈利水平。

分析师介绍

朱玥

中信建投证券电力设备新能源行业首席分析师。2021 年加入中信建投证券研究发展部，8 年证券行业研究经验，曾就职于兴业证券、方正证券，《财经》杂志，专注于新能源产业链研究和国家政策解读跟踪，在 2019 至 2022 年期间带领团队多次在新财富、金麒麟，水晶球等行业权威评选中名列前茅。

胡颖

中信建投电新行业研究员，浙江大学机械制造硕士，同济大学机械学士，重点覆盖机器人、工控行业。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15% 以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15% 以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10% 以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10% 以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投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，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。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。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。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

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。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼
 18 层
 电话：（8610）56135088
 联系人：李祉瑶
 邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路 528 号
 南塔 2103 室
 电话：（8621）6882-1600
 联系人：翁起帆
 邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区福中三路与鹏程一路交
 汇处广电金融中心 35 楼
 电话：（86755）8252-1369
 联系人：曹莹
 邮箱：caoying@csc.com.cn

中信建投（国际）

香港
 中环交易广场 2 期 18 楼
 电话：（852）3465-5600
 联系人：刘泓麟
 邮箱：charleneliu@csci.hk