

# 良信股份 (002706)

## 2026 年一季报点评: 盈利修复在即, AIDC 产品加速推进

2026 年 04 月 25 日

买入 (维持)

证券分析师 曾朵红

执业证书: S0600516080001  
021-60199793

zengdh@dwzq.com.cn

证券分析师 司鑫尧

执业证书: S0600524120002  
sixy@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入 (百万元)	4,238	4,485	5,403	6,369	7,634
同比 (%)	(7.57)	5.82	20.49	17.88	19.86
归母净利润 (百万元)	312.11	265.21	403.93	563.80	810.02
同比 (%)	(38.92)	(15.03)	52.30	39.58	43.67
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.28	0.24	0.36	0.50	0.72
P/E (现价&最新摊薄)	37.24	43.83	28.78	20.62	14.35

### 投资要点

- **事件:** 公司发布 26 年一季报, 26Q1 营收 11.4 亿元, 同环比+4.5%/16.3%, 归母净利润 0.6 亿元, 同环比-45.2%/+245.0%, 扣非净利润 0.47 亿元, 同环比-53.5%/+203.8%, 毛利率 26.9%, 同环比-4.7/+2.0pct; 归母净利润率 5.0%, 同环比-4.5/+9.0pct。Q1 原材料端拖累公司盈利, 业绩基本符合市场预期。
- **Q1 仍受原材料涨价影响、价格传导落地盈利有望修复。** 26Q1 公司盈利能力仍有压力, 主要系铜、银等原材料价格上涨影响, 截至 Q1 末, 公司已将原材料上涨的成本全部向下游客户完成传导, 我们预计 Q2 起公司毛利率有望得到明显修复。
- **数据中心产品加速推进、下半年有望量产。** 针对数据中心快速建设带来的大量需求, 公司与维谛、台达等联合开发针对北美数据中心的全套低压配电产品, 覆盖配电柜、UPS 等, 我们预计 26Q2 末有望上市, 26H2 迎来批量销售。同时针对 SST 的固态断路器已研发完成, 正与国内运营商开展联合测试, 固态断路器作为 SST 配电架构下的关键产品, 中长期来看有望给公司带来较高增量。
- **费用率有所上升、合同负债增长较多。** 公司 26Q1 期间费用率为 21.3%, 同比+1.6pct, 销售/管理/研发/财务费用率分别为 7.4%/6.3%/7.0%/0.6%, 同比-0.7/+0.9/+0.9/+0.5pct, 费用率有所上升。26Q1 经营活动现金净额 0.4 亿元, 同比-34.6%。合同负债 0.7 亿元, 较年初+14.5%。应收账款 6.0 亿元, 较年初-1.1%。存货 6.4 亿元, 较年初+12.9%。
- **盈利预测与投资评级:** 我们维持公司 26-28 年归母净利润预测分别为 4.0/5.6/8.1 亿元, 同比+52%/40%/44%, 现价对应 PE 分别为 29x/21x/14x, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 原材料价格大幅波动、AIDC 市场拓展不及预期、竞争加剧等。

### 股价走势



### 市场数据

收盘价(元)	10.35
一年最低/最高价	8.04/13.31
市净率(倍)	2.69
流通 A 股市值(百万元)	9,463.85
总市值(百万元)	11,624.34

### 基础数据

每股净资产(元,LF)	3.85
资产负债率(% ,LF)	27.89
总股本(百万股)	1,123.13
流通 A 股(百万股)	914.38

### 相关研究

《良信股份(002706): 2025 年年报点评: 原材料涨价+地产下游影响 Q4 承压, AIDC 全面发力迎业绩拐点》

2026-04-12

《良信股份(002706): 2025 年三季报点评: 新能源基本盘稳健增长, AIDC 增长放量未来可期》

2025-10-27

## 良信股份三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产</b>	<b>3,193</b>	<b>3,990</b>	<b>4,684</b>	<b>5,527</b>	<b>营业总收入</b>	<b>4,485</b>	<b>5,403</b>	<b>6,369</b>	<b>7,634</b>
货币资金及交易性金融资产	1,097	1,570	1,939	2,352	营业成本(含金融类)	3,174	3,852	4,511	5,382
经营性应收款项	1,427	1,740	1,987	2,306	税金及附加	28	38	45	53
存货	563	558	629	732	销售费用	390	443	503	557
合同资产	0	0	0	0	管理费用	281	324	357	382
其他流动资产	105	121	128	137	研发费用	325	378	427	481
<b>非流动资产</b>	<b>2,797</b>	<b>2,727</b>	<b>2,660</b>	<b>2,551</b>	财务费用	5	(11)	(17)	(23)
长期股权投资	22	22	22	22	加:其他收益	48	59	70	84
固定资产及使用权资产	2,082	2,009	1,921	1,816	投资净收益	10	11	13	15
在建工程	40	49	55	60	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	215	219	222	224	减值损失	(34)	(30)	(30)	(30)
商誉	28	28	28	28	资产处置收益	0	(1)	(1)	(1)
长期待摊费用	114	104	114	104	<b>营业利润</b>	<b>305</b>	<b>419</b>	<b>596</b>	<b>870</b>
其他非流动资产	296	296	296	296	营业外净收支	9	30	30	30
<b>资产总计</b>	<b>5,990</b>	<b>6,717</b>	<b>7,343</b>	<b>8,077</b>	<b>利润总额</b>	<b>315</b>	<b>449</b>	<b>626</b>	<b>900</b>
<b>流动负债</b>	<b>1,582</b>	<b>2,039</b>	<b>2,383</b>	<b>2,712</b>	减:所得税	47	45	63	90
短期借款及一年内到期的非流动负债	170	270	350	370	<b>净利润</b>	<b>267</b>	<b>404</b>	<b>564</b>	<b>810</b>
经营性应付款项	893	1,049	1,203	1,405	减:少数股东损益	2	0	0	0
合同负债	64	81	127	168	<b>归属母公司净利润</b>	<b>265</b>	<b>404</b>	<b>564</b>	<b>810</b>
其他流动负债	455	639	703	769	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.24	0.36	0.50	0.72
非流动负债	77	77	77	77	EBIT	312	438	609	877
长期借款	12	12	12	12	EBITDA	500	789	968	1,267
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	29.22	28.72	29.17	29.50
租赁负债	2	2	2	2	归母净利率(%)	5.91	7.48	8.85	10.61
其他非流动负债	63	63	63	63	收入增长率(%)	5.82	20.49	17.88	19.86
<b>负债合计</b>	<b>1,659</b>	<b>2,116</b>	<b>2,460</b>	<b>2,789</b>	归母净利润增长率(%)	(15.03)	52.30	39.58	43.67
归属母公司股东权益	4,257	4,527	4,809	5,214					
少数股东权益	74	74	74	74					
<b>所有者权益合计</b>	<b>4,331</b>	<b>4,601</b>	<b>4,883</b>	<b>5,288</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>5,990</b>	<b>6,717</b>	<b>7,343</b>	<b>8,077</b>					

  

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	226	754	829	1,045	每股净资产(元)	3.79	4.03	4.28	4.64
投资活动现金流	(146)	(251)	(259)	(246)	最新发行在外股份(百万股)	1,123	1,123	1,123	1,123
筹资活动现金流	217	(38)	(211)	(396)	ROIC(%)	6.22	8.39	10.82	14.46
现金净增加额	296	463	359	403	ROE-摊薄(%)	6.23	8.92	11.72	15.54
折旧和摊销	188	351	359	390	资产负债率(%)	27.70	31.50	33.51	34.53
资本开支	(253)	(222)	(222)	(222)	P/E(现价&最新股本摊薄)	43.83	28.78	20.62	14.35
营运资本变动	(269)	3	(90)	(151)	P/B(现价)	2.73	2.57	2.42	2.23

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。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。

## 东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码: 215021  
传真: (0512) 62938527  
公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>