

## 新能源业务景气延续，品牌焕新迈向电气新时代

证券研究报告

2022年10月29日

## 良信股份（002706.SZ）2022年三季报点评

## 核心结论

**事件：**公司发布2022年三季报。2022年前三季度公司实现营业收入29.64亿元，同比+4.95%；实现归母净利润3.49亿元，同比+0.76%。2022Q3公司实现营业收入10.82亿元，同比+3.26%，环比+0.17%；实现归母净利润1.34亿元，同比-5.99%，环比-5.69%。

**收入结构变化致使盈利能力下滑，原材料降价对毛利率的提振作用有望反映于Q4。**22年前三季度公司综合毛利率与净利率分别为31.32%/11.78%，同比-4.98pct/-0.48pct，2022Q3综合毛利率与净利率为30.05%/12.42%，同比-5.45pct/-1.22pct，环比-1.15pct/-0.77pct。公司盈利能力下滑主要是毛利率较低的新能源业务收入占比提升所致，而7月以来大宗商品价格走低，结合公司周转周期，公司有望受益于原材料降价，并在Q4毛利率中得以体现。

**房地产业务筑底静待拐点到来，新能源业务持续高增长。**公司下游收入结构中房地产板块占较大比重，三季度房地产市场复苏不及预期，影响公司整体业绩。公司通过现金流管理委员会及风险管理委员会，审慎识别应收账款风险，并选择优质客户及合作伙伴，今年以来房地产业务回款状况良好，并有望在明年望止住下跌趋势。公司新能源业务持续高增，旗下低压电器产品在光伏、风电与储能行业均有较大竞争力。此外，公司对比亚迪厂房建设、储能柜等方面有批量供货，在新能源汽车和充电桩方面有合作开发项目。

**品牌焕新，布局“两智一新”，海盐基地如期推进。**公司启用全新品牌LOGO及英文名称LAZZEN，以“创新、联接、时尚”为价值内核，以“两智一新”为战略指引，加速迈向数字零碳新征程。海盐基地一期基建已完工，部分零部件生产车间已经投入使用，二期预计年底竣工验收，助力公司降本增效。

**投资建议：**预计22-24年公司归母净利润为4.71/6.45/9.03亿元，同比+12.5%/+37.1%/+40.0%，对应PE为27.2/19.8/14.2，维持“买入”评级。

**风险提示：**房地产市场复苏不及预期，市场竞争加剧，原材料价格波动。

## 核心数据

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入（百万元）	3,017	4,027	4,421	5,682	7,215
增长率	48.0%	33.5%	9.8%	28.5%	27.0%
归母净利润（百万元）	375	419	471	645	903
增长率	37.5%	11.5%	12.5%	37.1%	40.0%
每股收益（EPS）	0.33	0.37	0.42	0.57	0.80
市盈率（P/E）	34.1	30.6	27.2	19.8	14.2
市净率（P/B）	4.4	5.3	4.7	4.0	3.2

数据来源：公司财务报表，西部证券研发中心

1 | 请务必仔细阅读报告尾部的重要声明

公司评级

买入

股票代码

002706.SZ

前次评级

买入

评级变动

维持

当前价格

11.4

近一年股价走势



分析师



杨敬梅 S0800518020002



021-38584220



yangjingmei@research.xbmail.com.cn



胡瑾心 S0800521100001



18311033802



hujinxin@research.xbmail.com.cn

相关研究

良信股份：业绩符合预期，海盐基地建设持续推进—良信股份（002706.SZ）22年中报点评 2022-09-07

良信股份：21年各业务协同发展，持续加码研发投入—良信股份（002706.SZ）21年年报及22年一季报点评 2022-04-29

良信股份：净利率环比小幅提升，海盐基地建设稳步推进—良信股份（002706.SZ）2021年三季报点评 2021-10-31

## 财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
	2020	2021	2022E	2023E	2024E		2020	2021	2022E	2023E	2024E
现金及现金等价物	548	615	1,057	1,807	2,834	营业收入	3,017	4,027	4,421	5,682	7,215
应收款项	437	718	509	639	822	营业成本	1,801	2,609	3,025	3,869	4,834
存货净额	355	508	620	769	964	营业税金及附加	12	17	17	23	29
其他流动资产	552	664	562	592	606	销售费用	369	412	354	426	541
<b>流动资产合计</b>	<b>1,891</b>	<b>2,504</b>	<b>2,748</b>	<b>3,808</b>	<b>5,226</b>	管理费用	418	497	495	631	794
固定资产及在建工程	953	1,316	1,444	1,595	1,722	财务费用	(2)	12	18	13	12
长期股权投资	25	25	25	25	25	其他费用/(-收入)	(1)	55	5	19	31
无形资产	149	160	188	213	232	<b>营业利润</b>	<b>420</b>	<b>425</b>	<b>508</b>	<b>701</b>	<b>975</b>
其他非流动资产	242	414	399	418	442	营业外净收支	17	23	23	21	22
<b>非流动资产合计</b>	<b>1,370</b>	<b>1,915</b>	<b>2,056</b>	<b>2,250</b>	<b>2,420</b>	<b>利润总额</b>	<b>437</b>	<b>447</b>	<b>530</b>	<b>722</b>	<b>997</b>
<b>资产总计</b>	<b>3,261</b>	<b>4,419</b>	<b>4,804</b>	<b>6,058</b>	<b>7,646</b>	所得税费用	62	29	60	76	94
短期借款	30	189	0	0	0	<b>净利润</b>	<b>375</b>	<b>419</b>	<b>471</b>	<b>645</b>	<b>903</b>
应付款项	1,157	1,648	1,594	2,234	2,850	少数股东损益	0	0	0	0	0
其他流动负债	4	5	3	4	4	<b>归属于母公司净利润</b>	<b>375</b>	<b>419</b>	<b>471</b>	<b>645</b>	<b>903</b>
<b>流动负债合计</b>	<b>1,190</b>	<b>1,841</b>	<b>1,597</b>	<b>2,238</b>	<b>2,854</b>	<b>财务指标</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>
长期借款及应付债券	0	327	436	581	774	<b>盈利能力</b>					
其他长期负债	33	45	22	26	30	ROE	19.5%	19.7%	19.0%	21.6%	25.1%
<b>长期负债合计</b>	<b>33</b>	<b>371</b>	<b>457</b>	<b>606</b>	<b>805</b>	毛利率	40.3%	35.2%	31.6%	31.9%	33.0%
<b>负债合计</b>	<b>1,223</b>	<b>2,213</b>	<b>2,054</b>	<b>2,844</b>	<b>3,659</b>	营业利润率	13.9%	10.5%	11.5%	12.3%	13.5%
股本	785	1,019	1,123	1,123	1,123	销售净利率	12.4%	10.4%	10.6%	11.4%	12.5%
股东权益	2,038	2,206	2,750	3,214	3,988	<b>成长能力</b>					
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>3,261</b>	<b>4,419</b>	<b>4,804</b>	<b>6,058</b>	<b>7,646</b>	营业收入增长率	48.0%	33.5%	9.8%	28.5%	27.0%
						营业利润增长率	46.5%	1.1%	19.5%	38.1%	39.1%
						归母净利润增长率	37.5%	11.5%	12.5%	37.1%	40.0%
						<b>偿债能力</b>					
						资产负债率	37.5%	50.1%	42.8%	46.9%	47.8%
						流动比	1.59	1.36	1.72	1.70	1.83
						速动比	1.29	1.08	1.33	1.36	1.49
						<b>每股指标与估值</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>
						<b>每股指标</b>					
						EPS	0.33	0.37	0.42	0.57	0.80
						BVPS	1.81	1.96	2.45	2.86	3.55
						<b>估值</b>					
						P/E	34.1	30.6	27.2	19.8	14.2
						P/B	4.4	5.3	4.7	4.0	3.2
						P/S	4.2	3.2	2.9	2.3	1.8

数据来源：公司财务报表，西部证券研发中心

## 西部证券—公司投资评级说明

- 买入：** 公司未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 20% 以上
- 增持：** 公司未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 到 20% 之间
- 中性：** 公司未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数变动幅度相差 -5% 到 5%
- 卖出：** 公司未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数大于 5%

## 联系地址

- 联系地址：** 上海市浦东新区耀体路 276 号 12 层  
北京市西城区月坛南街 59 号新华大厦 303  
深圳市福田区深南大道 6008 号深圳特区报业大厦 10C
- 联系电话：** 021-38584209

## 免责声明

本报告由西部证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供西部证券股份有限公司（以下简称“本公司”）机构客户使用。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非收件人（或收到的电子邮件含错误信息），请立即通知发件人，及时删除该邮件及所附报告并予以保密。发送本报告的电子邮件可能含有保密信息、版权专有信息或私人信息，未经授权者请勿针对邮件内容进行任何更改或以任何方式传播、复制、转发或以其他方式使用，发件人保留与该邮件相关的一切权利。同时本公司无法保证互联网传送本报告的及时、安全、无遗漏、无错误或无病毒，敬请谅解。

本报告基于已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测在出具日外无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。客户不应以本报告取代其独立判断或根据本报告做出决策。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，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，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

在法律许可的情况下，本公司可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“西部证券研究发展中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经西部证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91610000719782242D。