

2024年08月30日
长高电新(002452.SZ)

SDIC

 **公司快报**

证券研究报告

输变电设备

投资评级

买入-A**维持评级**

6个月目标价

7.50元

股价(2024-08-29)

6.94元

交易数据

总市值(百万元) 4,305.10

流通市值(百万元) 3,580.38

总股本(百万股) 620.33

流通股本(百万股) 515.90

12个月价格区间 4.44/8.98元

股价表现



资料来源: Wind 资讯

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-4.3	2.4	16.0
绝对收益	-7.6	-6.8	2.5

温晨阳

分析师

SAC 执业证书编号: S1450523070006

wency@essence.com.cn

相关报告

设备业务稳健增长, 工程板块减亏向好	2024-03-27
输电设备业务稳健, 新产品持续扩展有望贡献未来增长	2024-02-23

设备板块不断突破, 工程板块逐渐改善

事件:

长高电新发布 2024 年半年度报告, 公司实现营业收入 7.29 亿元, 同比增长 11.99%, 实现归属于母公司的净利润 1.21 亿元, 同比增长 42.84%。

2024 年二季度, 公司实现营业收入 4.75 亿元, 同比增长 12.19%, 实现归属于母公司的净利润 0.92 亿元, 同比增长 41.95%。

设备业务稳健增长, 工程板块经营逐渐改善:

2024 年上半年, 公司输变电设备业务实现营业收入 6.90 亿元, 同比增长 12.22%。公司输变电设备业务一方面受到电网投资增加、下游需求旺盛的影响, 另一方面公司新产品、新市场不断突破, 订单持续增长。盈利能力方面, 2024 年上半年公司输变电设备业务毛利率达到 38.21%, 同比+2.90pcts, 主要系公司优化产品设计、提高自制率、改善产品结构的影响。输变电设备类子公司长高开关、长高电气、长高成套、长高森源本报告期均实现营业收入和净利润的双增长, 营业收入分别同比增长 6.91%、17.61%、14.08%、0.27%; 净利润分别同比增长 39.65%、21.97%、53.12%和 10.30%。

工程板块, 2024 年上半年实现收入 0.28 亿元, 同比增长 14.32%, 营业成本下降 3.51%, 主要得益于公司加大业务拓展力度, 同时调整长高网管理架构, 落实减员增效, 经营状况得以改善。

国网中标情况稳定, 500kv 组合电器订单向好:

截至 2024 年 8 月, 国网公告的 4 批次输变电设备招标中, 长高电新中标订单量分别为 2.61 亿元、2.22 亿元、2.71 亿元、2.33 亿元。其中, 在第一批、第三批、第四批招标中, 公司新产品 500kv 组合电器均实现中标, 中标额分别为 5326 万元、4198 万元、4845 万元, 订单方面实现重大突破。在今年上半年公司投标中, 传统优势产品订单稳中有进之外, 550kv GIS、35kv 充气柜、35kv 开关柜等新产品订单也在突破。公司的产品线得到了进一步丰富和完善, 组合电器、隔离开关、高低压成套电器设备三足鼎立的产品格局进一步稳固, 行业地位进一步提升。

投资建议:

我们预计公司 2024 年-2026 年的收入分别为 19.28/26.16/34.57 亿元, 增速分别为 29.1%/35.7%/32.2%, 净利润分别为 3.11/4.42/5.94 亿元, 增速分别为 79.9%/41.9%/34.5%, 成长性突出。参考电网设备行业可比公司, 2024 年可比公司 PE 为 24 倍, 考虑到公司目前的收

入体量和市场份额与可比公司存在差距，给予公司 2024 年 15 倍 PE，6 个月目标价为 7.50 元，给予买入-A 的投资评级。

风险提示：电网投资不及预期；新产品拓展进度不及预期；工程业务发展不及预期；信用减值风险。

(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入	1,222.9	1,493.4	1,927.9	2,616.0	3,457.4
净利润	58.1	173.1	311.4	441.9	594.4
每股收益(元)	0.09	0.28	0.50	0.71	0.96
每股净资产(元)	3.38	3.64	4.14	4.86	5.81

盈利和估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
市盈率(倍)	72.5	24.3	13.5	9.5	7.1
市净率(倍)	2.0	1.9	1.6	1.4	1.2
净利润率	4.7%	11.6%	16.2%	16.9%	17.2%
净资产收益率	2.8%	7.7%	12.1%	14.7%	16.5%
股息收益率	0.3%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
ROIC	3.7%	13.0%	23.5%	27.5%	38.9%

数据来源：Wind 资讯，国投证券研究中心预测

表1：可比公司估值表

股票代码	股票简称	股价	EPS (wind 一致预期)			PE (wind 一致预期)		
		2024/8/30	2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E
601179.SH	中国西电	6.54	0.24	0.34	0.42	27	19	16
002028.SZ	思源电气	63.81	2.65	3.29	4.00	24	19	16
600312.SH	平高电气	18.62	0.86	1.07	1.28	22	17	15
000400.SZ	许继电气	27.40	1.19	1.56	1.91	23	18	14
	平均					24	18	15

资料来源：wind，国投证券研究中心

目 公司评级体系

收益评级：

买入 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%及以上；

增持 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%（含）至 15%；

中性 —— 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%（含）至 5%；

减持 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%（含）；

卖出 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —— 正常风险，未来 6 个月的投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —— 较高风险，未来 6 个月的投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

目 分析师声明

本报告署名分析师声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

目 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

国投证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

目 免责声明

本报告仅供国投证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，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，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。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“国投证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

国投证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

国投证券研究中心

深圳市

地 址： 深圳市福田区福田街道福华一路 119 号安信金融大厦 33 楼

邮 编： 518046

上海市

地 址： 上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮 编： 200080

北京市

地 址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮 编： 100034