

研究所：

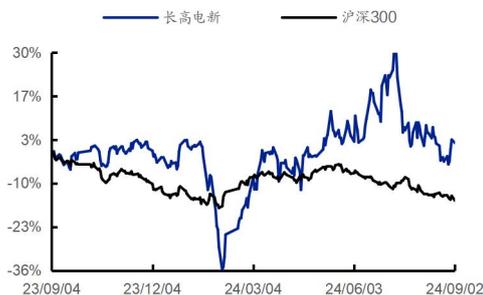
证券分析师：李航 S0350521120006
lih11@ghzq.com.cn

证券分析师：王刚 S0350524020001
wangg06@ghzq.com.cn

公司业绩稳健，高电压产品开拓有望推动 业绩较快增长

——长高电新（002452）2024年半年报点评

最近一年走势



相对沪深300表现

2024/09/02

表现	1M	3M	12M
长高电新	-2.6%	-2.1%	3.9%
沪深300	-3.5%	-8.8%	-13.9%

市场数据

2024/09/02

当前价格(元)	7.08
52周价格区间(元)	4.01-9.08
总市值(百万)	4,391.95
流通市值(百万)	3,652.61
总股本(万股)	62,033.21
流通股本(万股)	51,590.48
日均成交额(百万)	49.02
近一月换手(%)	1.56

相关报告

《长高电新（002452）2023年年报点评：盈利能力提升，550kV组合电器贡献新增量（买入）*电网设备*李航，王刚》——2024-04-01

事件：

长高电新2024年8月30日发布2024年半年度报告：2024H1，公司实现营收7.3亿元，同比+12%；归母净利润1.2亿元，同比+43%；扣非归母净利润1.1亿元，同比+44%；销售毛利率36.4%，同比+3.6pct；销售净利率16.6%，同比+3.7pct。

其中，2024Q2，营收4.8亿元，环比+87%，同比+12%；归母净利润0.9亿元，环比+209%，同比+42%；扣非归母净利润0.9亿元，环比+237%，同比+41%；销售毛利率37.0%，环比+1.6pct，同比+1.3pct；销售净利率19.2%，环比+7.6pct，同比+4.2pct。

投资要点：

- 2024年上半年公司输变电业务营收平稳增长，盈利能力显著提升。2024H1，输变电设备类子公司长高开关、长高电气、长高成套、长高森源分别实现营收1.8亿元、3.7亿元、0.8亿元、1.1亿元，分别同比+7%、+18%、+14%、+0.3%；净利润分别为0.4亿元、0.7亿元、0.1亿元、0.2亿元，分别同比+40%、+22%、+53%和+10%。公司输变电设备业务盈利明显提升，主要系产品设计优化、自制率提升以及产品结构变化等。此外，在电力工程设计与工程服务业务方面，2024H1公司加大业务拓展力度，并通过调整长高华网管理架构、减员增效等方式积极控制成本，积极改善经营状况，营业收入同比增长14%，营业成本下降4%。
- 公司不断开拓高电压产品，有望受益电网投资建设高景气。据国家电网介绍，国家电网公司全年电网投资将首次超过6000亿元，同比去年新增711亿元。发电装机容量及电网投资规模持续提升，推动新型电力系统建设不断加速，电力设备领域市场需求持续上升，公司所处的输配电设备行业也随之迎来良好的发展机遇。同时，公司将产品逐步延伸至成套电器、GIS等领域，产品品种齐全，覆盖电压等级范围不断拓广，我们认为公司业绩有望实现高于行业增长。
- 盈利预测和投资评级：公司是国内电气设备的骨干企业，预计2024-2026年公司有望实现营业收入18/23/27亿元，同比增速分别

为+21%、+26%、+19%；归母净利润为 3.0/3.9/4.8 亿元，同比增速分别为+71%、+31%、+23%；EPS 为 0.5/0.6/0.8 元，当前股价对应 PE 分别为 15X、11X、9X。由于公司业绩稳健增长，我们维持公司“买入”评级。

- **风险提示：**行业风险、市场风险及效益风险，原材料价格变动导致公司利润变化的风险，管理风险，EPC 项目工程风险，EPC 项目资金占用风险。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	1493	1804	2279	2713
增长率(%)	22	21	26	19
归母净利润（百万元）	173	297	388	479
增长率(%)	199	71	31	23
摊薄每股收益（元）	0.28	0.48	0.63	0.77
ROE(%)	8	12	14	15
P/E	25.45	14.81	11.31	9.17
P/B	1.95	1.76	1.57	1.39
P/S	2.95	2.43	1.93	1.62
EV/EBITDA	13.90	9.38	7.30	5.77

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

附表：长高电新盈利预测表

证券代码:	002452		股价:	7.08	投资评级:	买入	日期:	2024/09/02	
财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E	每股指标与估值	2023A	2024E	2025E	2026E
盈利能力					每股指标				
ROE	8%	12%	14%	15%	EPS	0.28	0.48	0.63	0.77
毛利率	34%	37%	37%	38%	BVPS	3.64	4.02	4.50	5.10
期间费率	13%	13%	13%	13%	估值				
销售净利率	12%	16%	17%	18%	P/E	25.45	14.81	11.31	9.17
成长能力					P/B	1.95	1.76	1.57	1.39
收入增长率	22%	21%	26%	19%	P/S	2.95	2.43	1.93	1.62
利润增长率	199%	71%	31%	23%					
营运能力					利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
总资产周转率	0.46	0.53	0.59	0.62	营业收入	1493	1804	2279	2713
应收账款周转率	1.63	1.86	1.97	1.98	营业成本	979	1141	1433	1695
存货周转率	2.50	2.95	3.15	3.19	营业税金及附加	20	23	29	35
偿债能力					销售费用	88	108	134	157
资产负债率	30%	31%	32%	32%	管理费用	109	132	166	195
流动比	3.33	3.13	2.90	2.82	财务费用	0	-8	-7	-8
速动比	2.72	2.54	2.32	2.27	其他费用/(-收入)	76	96	121	141
资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	营业利润	207	356	459	566
现金及现金等价物	924	898	941	1070	营业外净收支	-2	-3	-3	-3
应收款项	914	1089	1312	1524	利润总额	205	353	457	563
存货净额	362	412	498	565	所得税费用	34	56	69	85
其他流动资产	93	139	156	187	净利润	171	297	388	479
流动资产合计	2293	2538	2906	3347	少数股东损益	-2	0	0	0
固定资产	495	584	678	761	归属于母公司净利润	173	297	388	479
在建工程	2	11	19	26	现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
无形资产及其他	341	315	298	281	经营活动现金流	253	215	308	408
长期股权投资	111	147	186	225	净利润	173	297	388	479
资产总计	3241	3594	4087	4640	少数股东损益	-2	0	0	0
短期借款	21	11	11	11	折旧摊销	48	58	63	71
应付款项	515	610	762	903	公允价值变动	0	0	0	0
合同负债	48	59	74	88	营运资金变动	-5	-139	-134	-128
其他流动负债	104	131	155	183	投资活动现金流	-117	-152	-165	-158
流动负债合计	689	811	1003	1185	资本支出	-65	-142	-149	-146
长期借款及应付债券	120	120	120	120	长期投资	-59	-36	-40	-38
其他长期负债	171	167	167	167	其他	7	25	24	27
长期负债合计	291	287	287	287	筹资活动现金流	-44	-88	-100	-121
负债合计	980	1098	1290	1473	债务融资	-23	-10	0	0
股本	620	620	620	620	权益融资	1	3	0	0
股东权益	2261	2496	2797	3167	其它	-22	-81	-100	-121
负债和股东权益总计	3241	3594	4087	4640	现金净增加额	92	-26	43	129

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

【电新小组介绍】

李航，首席分析师，曾先后就职于广发证券、西部证券等，新财富最佳分析师新能源和电力设备领域团队第五，卖方分析师水晶球新能源行业前五，新浪财经金麒麟电力设备及新能源最佳分析师团队第四，上证报最佳新能源电力设备分析师第三等团队核心成员。

邱迪，联席首席分析师，中国矿业大学（北京）硕士，电力电子与电气传动专业，4年证券从业经验，曾任职于明阳智能资本市场部、华创证券等，主要覆盖新能源发电、储能等方向。

王刚，分析师，华中科技大学博士，电气工程专业，4年电网企业实业经历，具有能源战略与政策研究经验，主要覆盖电气设备及储能等方向。

李铭全，分析师，浙江大学硕士，能源环境工程专业，2年证券从业经验，主要覆盖新能源汽车、储能等方向。

张竞元，研究助理，伦敦政治经济学院硕士。2024年加入国海证券，覆盖储能等板块。

【分析师承诺】

李航，王刚，本报告中的分析师均具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，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取到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为 R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为作出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，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他任何方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。