

长高电气 (002452)

2026 年中报点评: 盈利高速增长, 特高压 GIS 实现突破

买入 (维持)

2026 年 08 月 28 日

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

研究助理 陈俞成

执业证书: S0600126080010

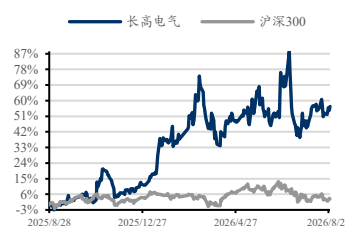
chenych@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入 (百万元)	1,760	1,665	2,089	2,501	2,915
同比 (%)	17.86	(5.41)	25.46	19.71	16.56
归母净利润 (百万元)	252.10	342.63	747.73	505.00	616.73
同比 (%)	45.66	35.91	118.23	(32.46)	22.13
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.41	0.55	1.21	0.81	0.99
P/E (现价&最新摊薄)	27.90	20.53	9.41	13.93	11.41

投资要点

- **事件:** 公司 26H1 实现营收 7.62 亿元, 同比+4.0%, 归母净利润 5.82 亿元, 同比+451.4%, 扣非净利润 1.54 亿元, 同比+54.7%; 其中 26Q2 实现营收 4.66 亿元, 同环比+18.5%/+57.5%, 归母净利润 5.25 亿元, 同环比+628.7%/+827.5%, 扣非净利润 1.00 亿元, 同环比+43.7%/+82.7%。26H1 毛利率 40.4%, 同比+3.2pct, 归母净利率 76.4%, 同比+62.0pct; 26Q2 毛利率 41.8%, 同环比+4.2/+3.5pct, 归母净利率 112.7%, 同环比+94.4/+93.6pct。26H1 非经常性损益 4.28 亿元, 主要来自出售富特科技部分股权及剩余股权核算方式转变产生的投资收益, 扣非净利润同比+54.7%, 主业盈利表现亮眼。
- **输变电设备稳健增长、降本增效推动盈利能力提升:** 26H1 公司输变电设备业务实现收入 7.41 亿元, 同比+8.1%, 毛利率 40.9%, 同比+1.8pct。其中, 26H1 子公司湖南长高电气实现收入 4.05 亿元, 同比+32.5%, 净利润 0.77 亿元, 同比+164.8%, 主要受益于组合电器交付节奏恢复、零部件自制率提升、采购及设计方案优化; 长高开关实现收入 2.10 亿元、净利润 0.65 亿元, 净利润同比+43.6%, 产品结构优化及精益管理推动盈利能力提升。
- **国南网中标持续突破、GIS 加快向高电压等级延伸:** 26H1 公司在国网前三次集中招标及特高压项目招标中累计中标 9.94 亿元, 同比+13.0%, 其中 550kV GIS 首次中标国网特高压项目; 在国网第一次区域联合招标中中标 2.14 亿元, 同比+356.0%; 南网总部集中招标中标 1.27 亿元, 同比+233.0%, 隔离开关、组合电器及开关柜实现多品类中标。产品端, 公司已完成 1100kV GIS 样机制造及部分型式试验, 800kV GIS 已取得国网投标资质, 126kV 纯环保 GIS 完成方案评审及研发设计, 220kV GIS 完成大部分型式试验, 高电压等级及环保型产品矩阵持续完善。
- **费用率明显下降、经营现金流阶段性承压:** 26H1 公司期间费用 1.39 亿元, 同比-11.6%, 期间费用率 18.2%, 同比-3.2pct; 销售/管理/研发/财务费用率分别为 6.8%/5.7%/5.9%/-0.2%, 同比+0.5/-1.4/-2.5/+0.2pct。截至 26H1 末, 应收账款 8.78 亿元, 较 26Q1 末+6.6%; 存货 5.22 亿元, 同比+15.5%; 合同负债 0.42 亿元, 同比-23.4%。
- **盈利预测与投资评级:** 我们维持公司 26-28 年归母净利润分别为 7.5/5.1/6.2 亿元, 同比+118%/-32%/+22%, 对应 PE 分别为 9x/14x/11x, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 电网投资不及预期, 竞争加剧等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	11.50
一年最低/最高价	7.12/13.86
市净率(倍)	2.29
流通 A 股市值(百万元)	5,955.62
总市值(百万元)	7,133.82

基础数据

每股净资产(元,LF)	5.01
资产负债率(% LF)	33.69
总股本(百万股)	620.33
流通 A 股(百万股)	517.88

相关研究

《长高电气(002452): 主业再聚焦, 成长启新程》

2026-07-19

长高电气三大财务预测表

资产负债表 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	利润表 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	2,790	3,692	4,331	5,059	营业总收入	1,665	2,089	2,501	2,915
货币资金及交易性金融资产	1,363	2,103	2,515	2,998	营业成本(含金融类)	1,019	1,261	1,490	1,725
经营性应收款项	929	1,015	1,180	1,376	税金及附加	18	18	21	25
存货	454	525	579	623	销售费用	117	121	138	160
合同资产	12	13	15	17	管理费用	122	125	143	160
其他流动资产	32	37	41	46	研发费用	124	146	163	175
非流动资产	954	848	821	796	财务费用	(5)	(11)	(18)	(22)
长期股权投资	101	24	24	24	加:其他收益	21	15	18	20
固定资产及使用权资产	488	461	427	395	投资净收益	128	439	13	15
在建工程	14	14	24	34	公允价值变动	1	0	0	0
无形资产	122	120	117	115	减值损失	(6)	0	0	0
商誉	65	65	65	65	资产处置收益	(1)	0	0	0
长期待摊费用	17	16	16	15	营业利润	414	881	595	727
其他非流动资产	146	147	147	148	营业外净收支	5	0	0	0
资产总计	3,744	4,540	5,152	5,856	利润总额	419	881	595	727
流动负债	830	1,063	1,278	1,498	减:所得税	75	132	89	109
短期借款及一年内到期的非流动负债	9	9	9	9	净利润	344	749	506	618
经营性应付款项	597	771	910	1,054	减:少数股东损益	1	1	1	1
合同负债	53	63	75	87	归属母公司净利润	343	748	505	617
其他流动负债	172	221	285	348	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.55	1.21	0.81	0.99
非流动负债	199	213	213	213	EBIT	284	871	577	705
长期借款	54	54	54	54	EBITDA	339	934	637	762
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	38.82	39.63	40.43	40.83
租赁负债	13	13	13	13	归母净利率(%)	20.58	35.80	20.20	21.16
其他非流动负债	132	146	146	146	收入增长率(%)	(5.41)	25.46	19.71	16.56
负债合计	1,029	1,276	1,491	1,711	归母净利润增长率(%)	35.91	118.23	(32.46)	22.13
归属母公司股东权益	2,712	3,260	3,655	4,138					
少数股东权益	3	5	6	7					
所有者权益合计	2,715	3,264	3,661	4,145					
负债和股东权益	3,744	4,540	5,152	5,856					

现金流量表 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	重要财务与估值指标	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	359	458	544	636	每股净资产(元)	4.37	5.20	5.84	6.62
投资活动现金流	85	483	(20)	(18)	最新发行在外股份(百万股)	620	620	620	620
筹资活动现金流	(191)	(202)	(111)	(135)	ROIC(%)	8.71	24.15	13.87	15.06
现金净增加额	252	740	413	483	ROE-摊薄(%)	12.63	22.94	13.82	14.91
折旧和摊销	55	63	60	57	资产负债率(%)	27.47	28.10	28.94	29.22
资本开支	(62)	(26)	(27)	(26)	P/E (现价&最新股本摊薄)	20.53	9.41	13.93	11.41
营运资本变动	74	70	(11)	(26)	P/B (现价)	2.59	2.18	1.94	1.71

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(以下简称“本公司”)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。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,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。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

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>