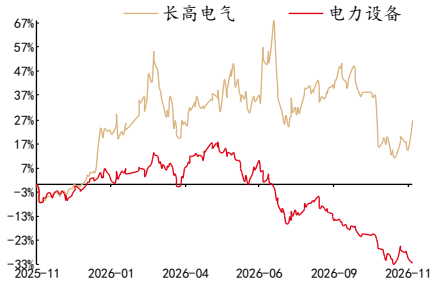
股票投资评级

买入 | 维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价（元）	10.43
总股本/流通股本（亿股）	6.20 / 5.18
总市值/流通市值（亿元）	65 / 54
52 周内最高/最低价	13.83 / 7.73
资产负债率(%)	27.5%
市盈率	18.88
第一大股东	马孝武

研究所

分析师：苏千叶
SAC 登记编号：S1340525110004
Email：suqianye@cnpsec.com
分析师：杨帅波
SAC 登记编号：S1340524070002
Email：yangshuaibo@cnpsec.com
分析师：盛炜
SAC 登记编号：S1340525120008
Email：shengwei@cnpsec.com
研究助理：闫依洋
SAC 登记编号：S1340126050013
Email：yanyiyang@cnpsec.com

长高电气(002452)

业绩稳健增长，看好 GIS 新产品的持续开拓

- **投资要点**

事件：2026 年 10 月 25 日发布 2026 年三季报。

2026Q1-3 公司营收 12.0 亿元，同比+0.01%；归母净利润 6.2 亿元，同比+206.8%；扣非归母净利润 2.3 亿元，同比+21.2%；其中 2026Q3 公司营收 4.4 亿元，同环比分别-6.3%/-5.4%；归母净利润 0.4 亿元，同环比分别-58.6%/-92.3%，主要系持有富特科技股权产生公允价值变动损失 0.5 亿元；扣非归母净利润 0.8 亿元，同环比分别-15.4%/-22.5%。

高压业务盈利能力持续提升，中压业务盈利阶段性承压。 根据 10 月 28 日的投资者关系活动记录，湖南长高电气和长高开关两家高压业务主体净利润实现较快增长，主要得益于产品结构优化及降本增效；长高成套和长高森源两家中压业务主体净利润降幅均超过 50%，主要在于（1）项目交付节奏有所波动（2）上年低毛利率订单于今年前三季度集中交付。随着低毛利率订单逐步消化，中压业务盈利能力有望恢复。

电网中标稳健增长。截至 2026 年 11 月 18 日，公司在国网 5 批次输配电设备招标及其他相关招标中，实现中标 14.7 亿元，同比+1.8%。

公司的自身成长性在于（1）GIS 产品的高压化和投标资格主体的增加，同时扩展在特高压部分的变电站的 GIS 应用，**目前公司 550kVGIS 产品首次成功中标国网特高压项目**（2）GIL 布局将受益于雅下工程输电线路（3）聚焦主业，**目前完成华网电力的剥离和富特科技的择机减持**（4）海外市场的逐步开拓，2025 年 800kV 隔离开关成功中标巴西特高压线路项目，首次实现特高压产品海外市场突破。

“十五五”电网有望适度超前建设。“十五五”期间，我国将新增投产 15 回左右特高压直流输电通道，西电东送规模超过 4.2 亿千瓦，建成 6 个以上区域电网互济工程，提升电力互济能力约 4000 万千瓦，“十五五”全国电网固定资产投资达到 5 万亿元以上，较“十四五”同期相比增长超 80%。**公司有望充分受益电网投资的景气度。**

- **盈利预测与投资评级：**

我们维持盈利预测，预测公司 2026-2028 年营收分别为 21.0/26.3/32.1 亿元，归母净利润分别为 6.9/4.7/5.9 亿元，对应 PE 分别为 9/14/11 倍，维持 “买入”评级。

- **风险提示：**

电网需求不及预期的风险；新产品中标不及预期的风险；原材料价格波动的风险。

- **盈利预测和财务指标**

项目\年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	1665	2103	2634	3207
增长率(%)	-5.41	26.33	25.21	21.79
EBITDA（百万元）	338.94	891.38	637.65	800.61
归属母公司净利润（百万元）	342.63	693.86	468.94	591.80
增长率(%)	35.91	102.51	-32.42	26.20
EPS(元/股)	0.55	1.12	0.76	0.95
市盈率（P/E）	18.88	9.32	13.80	10.93
市净率（P/B）	2.39	2.04	1.83	1.62
EV/EBITDA	11.70	6.11	8.39	6.47

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
利润表				
营业收入	1665	2103	2634	3207
营业成本	1019	1248	1558	1898
税金及附加	18	25	31	38
销售费用	117	147	182	218
管理费用	122	151	187	225
研发费用	124	126	145	160
财务费用	-5	-5	-3	-4
资产减值损失	-7	-7	-7	-7
营业利润	414	831	561	710
营业外收入	8	7	7	7
营业外支出	3	2	2	2
利润总额	419	836	566	715
所得税	75	142	97	123
净利润	344	693	469	592
归母净利润	343	694	469	592
每股收益（元）	0.55	1.12	0.76	0.95
资产负债表				
货币资金	1215	1802	1899	2068
交易性金融资产	148	478	478	478
应收票据及应收账款	916	1178	1454	1766
预付款项	13	24	29	34
存货	454	487	613	752
流动资产合计	2790	4027	4538	5175
固定资产	475	547	628	706
在建工程	14	68	101	121
无形资产	122	118	113	108
非流动资产合计	954	1060	1166	1257
资产总计	3744	5087	5704	6431
短期借款	9	9	9	9
应付票据及应付账款	597	696	876	1072
其他流动负债	225	255	325	393
流动负债合计	830	959	1209	1473
其他	199	954	954	954
非流动负债合计	199	954	954	954
负债合计	1029	1914	2164	2427
股本	620	620	620	620
资本公积金	626	626	626	626
未分配利润	1339	1778	2074	2449
少数股东权益	3	3	3	3
其他	127	146	217	305
所有者权益合计	2715	3173	3541	4004
负债和所有者权益总计	3744	5087	5704	6431

主要财务比率	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营业收入	-5.4%	26.3%	25.2%	21.8%
营业利润	31.7%	100.7%	-32.4%	26.6%
归属于母公司净利润	35.9%	102.5%	-32.4%	26.2%
获利能力				
毛利率	38.8%	40.7%	40.8%	40.8%
净利率	20.6%	33.0%	17.8%	18.5%
ROE	12.6%	21.9%	13.3%	14.8%
ROIC	8.4%	17.5%	10.8%	12.3%
偿债能力				
资产负债率	27.5%	37.6%	37.9%	37.7%
流动比率	3.36	4.20	3.75	3.51
营运能力				
应收账款周转率	1.76	2.03	2.02	2.01
存货周转率	2.49	2.65	2.83	2.78
总资产周转率	0.46	0.48	0.49	0.53
每股指标（元）				
每股收益	0.55	1.12	0.76	0.95
每股净资产	4.37	5.11	5.70	6.45
估值比率				
PE	18.88	9.32	13.80	10.93
PB	2.39	2.04	1.83	1.62

现金流量表				
净利润	344	693	469	592
折旧和摊销	55	60	74	90
营运资本变动	74	-208	-181	-221
其他	-113	-349	26	24
经营活动现金流净额	359	197	389	485
资本开支	-62	-175	-176	-176
其他	147	113	11	13
投资活动现金流净额	85	-62	-165	-163
股权融资	0	0	0	0
债务融资	-115	703	0	0
其他	-77	-250	-126	-153
筹资活动现金流净额	-191	453	-126	-153
现金及现金等价物净增加额	252	587	98	169

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准：报告发布日后的6个月内的相对市场表现，即报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在10%与20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在5%与10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

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、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券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。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于2017年7月1日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司于2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，公司注册资本61.68亿元人民币，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司，公司是中邮创业基金管理股份有限公司的第二大股东。

公司经营范围包括:证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问，具备展业的各项资格。截至2025年10月底，公司在全国设有58家分支机构(含29家分公司、29家营业部)，1家资产管理分公司和1家另类投资子公司。

中邮证券紧密依托中国邮政集团有限公司的雄厚实力，通过强化“自营+协同”发展模式，实现快速发展，当前服务的经纪客户已超过260万人。公司始终坚持诚信经营、践行金融为民，为社会大众提供全方位专业化的证券投融资服务，努力成为员工自豪、股东放心、客户信赖、社会尊重的优秀企业，打造契合中国邮政资源禀赋和市场地位的特色精品券商。

中邮证券研究所

北京
邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：北京市丰台区北甲地路2号院6甲1号，玺萌大厦南塔
邮编：100050

上海
邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼
邮编：200000

深圳
邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼
邮编：518048