

长高电新 (002452) 动态点评

投资新建GIL厂房，产品矩阵持续拓展

2024 年 06 月 20 日

【事项】

- ◆ 2024 年 6 月 1 日，公司公告投资新建 GIL 生产车间，拟建设 GIL 装配厂房一栋并购置相关生产及检测设备，将具备 220-1000kV 电压等级 GIL 产品的研发及生产装配能力。

【评论】

- ◆ 公司业绩快速修复，盈利能力持续优化。公司 2023 年实现营业收入 14.93 亿元，同比增长 22.12%，归母净利润 1.73 亿元，同比增长 198.15%。2024 年一季度，公司实现营收 2.54 亿元，同比增长 11.62%，归母净利润 0.30 亿元，同比增长 45.66%。2023 年公司综合毛利率为 34.44%，同比提升 3.15pct，24Q1 综合毛利率为 35.33%，同比提升 7.85pct。分产品看，2023 年公司组合电器（长高电气）/隔离开关（长高高压开关）/成套设备（长高成套电器+长高森源）分别实现营收 7.25/3.53/3.86 亿元。
- ◆ 新品推进顺利，公司产品不断丰富。1) 组合电器向更高电压等级拓展，2023 年公司首次中标 550kV GIS，2024 年国网输变电项目第一次设备招标中公司 550kV GIS 再次中标超 5000 万元。同时，公司 750kV GIS 已在加速研发；2) 长高森源 10kV 硅钢配电变压器在省配网实现中标、10kV 非晶合金变压器通过国网资格审查，具备投标资格；3) 完成 550kV GIL 产品研发与全套型式试验，同时投资新建 GIL 生产厂房，为后续市场拓展及新增订单打好基础。
- ◆ 减值计提充分，风险逐步释放。1) 商誉减值：2023 年公司计提商誉减值准备 2595.04 万元，账面剩余商誉 6540.81 万元来自长高森源及长高电气两家健康经营子公司，不存在商誉减值风险；2) 淳化风电项目减值：因国家电价补贴政策变化，2023 年公司对淳化中略风电项目合同资产全额计提减值准备 1630.96 万元，淳化中略风电项目剩余应收账款及合同资产账面价值约 4272.63 万元，未来按账龄计提对公司业绩影响较小。

东方财富证券
Eastmoney Securities

挖掘价值 投资成长

增持（首次）

东方财富证券研究所

证券分析师：周旭辉

证书编号：S1160521050001

证券分析师：程文祥

证书编号：S1160522090002

联系人：唐硕

电话：021-23586475

相对指数表现



基本数据

总市值（百万元）	5037.10
流通市值（百万元）	4189.15
52周最高/最低（元）	8.49/4.01
52周最高/最低（PE）	94.61/19.95
52周最高/最低（PB）	2.25/1.22
52周涨幅（%）	14.65
52周换手率（%）	512.74

相关研究

【投资建议】

我们预计公司2024-2026年营业收入分别为18.30/23.95/27.55亿元，同比增长22.53%/30.88%/15.04%；归母净利润分别为3.03/3.85/4.47亿元，同比增长75.30%/26.90%/15.97%，EPS分别为0.49/0.62/0.72元，对应PE分别为15/12/11倍，首次覆盖，给予“增持”评级。

盈利预测

项目\年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	1493.38	1829.78	2394.80	2754.86
增长率(%)	22.12%	22.53%	30.88%	15.04%
EBITDA（百万元）	272.06	411.73	515.56	596.32
归属母公司净利润（百万元）	173.08	303.40	385.02	446.51
增长率(%)	198.57%	75.30%	26.90%	15.97%
EPS(元/股)	0.28	0.49	0.62	0.72
市盈率(P/E)	25.45	15.50	12.21	10.53
市净率(P/B)	1.95	1.87	1.62	1.46
EV/EBITDA	13.90	9.85	7.84	6.70

资料来源：Choice，东方财富证券研究所

【风险提示】

电网招标不及预期；
新品推广不及预期；
行业竞争加剧等。

东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师申明：

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资建议的评级标准：

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后3到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的3到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500指数为基准。

股票评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅15%以上；
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~15%之间；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-5%~5%之间；
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-15%~-5%之间；
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅15%以上。

行业评级

强于大市：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；
弱于大市：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

免责声明：

本研究报告由东方财富证券股份有限公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司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。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司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，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方财富证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。