



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)	11.05
总股本/流通股本(亿股)	6.20 / 5.18
总市值/流通市值(亿元)	69 / 57
52周内最高/最低价	12.88 / 6.82
资产负债率(%)	27.5%
市盈率	20.01
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

长高电气(002452)

进一步聚焦主业，GIS 新产品持续高压化

● 投资要点

2025 年公司营收 16.7 亿元，同比-5.4%；归母净利润 3.4 亿元，同比+35.9%；其中 2025Q4 公司营收 4.6 亿元，同环比分别-26.3%/-1.5%，归母净利润 1.4 亿，同环比分别+96.9%/+44.0%，利润大幅增长主要是出售富特科技股权实现税后收益约 0.77 亿元。2026Q1 公司营收 3.0 亿元，同比-12.8%；归母净利润 0.6 亿元，同比+69.3%，营收下滑主要是交付节奏问题，利润上升主要是研发投入的季度因素，同比减少 0.26 亿。

利润端：盈利持续改善。2026Q1 公司毛利率、净利率分别 38.3%/19.4%，同比分别+1.6pcts/+9.9pcts，毛利率提升主要产品结构中高毛利产品结构占比提升；公司主要费用中，销售费用率(7.6%)微降，管理费用率(6.8%)略有降低，研发费用率(5.8%)下降很多，财务费用率(-0.4%)微升，四项费用率总体下降 7.6pcts，有效提升了公司的盈利能力。

电气类四大子公司经营稳健，长高电气积极研发。2025 年长高开关、长高电气、长高成套和长高森源分别实现利润 1.2、1.0、0.6、0.2 亿，同比分别+5%/-35%/+108%/-39%，长高电气利润下滑主要是研发费用同比增加 0.29 亿元和产品交付延后；长高成套主要是交付量的提升和高毛利产品占比提升；长高森源的配网产品主要是部分低毛利产品占比提升和部分交付延期导致。2025 年，长高电气顺利完成 800kV、363kV GIS、800kV 罐式断路器全部型式试验，完成 1100kV GIS 产品图样设计及样机投制工作。

聚焦主业，择机减持富特科技和完成华网电力剥离。公司将择机出售持有富特科技 779 万股的股份，投资收益将用于 3 大基地的产能建设。公司在 5 月将华网电力 100%股权转让给萍乡市电瓷制造有限公司(1 元转股价)，去年亏损 0.4 亿元，华网将不再并表，有助于提升公司整体盈利。

新产品和新市场持续开拓。2025 年，公司 550kV GIS 持续斩获新增订单；550kV GIL 产品实现首次中标，并顺利完成交货投运；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。2025 年全年新增订单 22.37 亿元，其中国网总部和南网总部分别为 16.37 和 1.14 亿元。

● 盈利预测与投资评级：

我们预测公司 2026-2028 年营收分别为 20.9/24.7/29.6 亿元，归母净利润分别为 5.4/4.4/5.5 亿元，对应 PE 分别为 13/16/13 倍，维持“买入”评级。

● 风险提示：

电网需求不及预期的风险；产能建设不及预期的风险；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	2093	2472	2961
增长率(%)	-5.41	25.68	18.12	19.80
EBITDA（百万元）	338.94	706.41	602.44	745.22
归属母公司净利润（百万元）	342.63	540.29	439.06	545.67
增长率(%)	35.91	57.69	-18.74	24.28
EPS(元/股)	0.55	0.87	0.71	0.88
市盈率（P/E）	20.01	12.69	15.61	12.56
市净率（P/B）	2.53	2.21	1.99	1.77
EV/EBITDA	11.70	8.34	9.56	7.51

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)					主要财务比率				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
利润表					成长能力				
营业收入	1665	2093	2472	2961	营业收入	-5.4%	25.7%	18.1%	19.8%
营业成本	1019	1244	1462	1752	营业利润	31.7%	56.0%	-18.7%	24.7%
税金及附加	18	25	29	35	归属于母公司净利润	35.9%	57.7%	-18.7%	24.3%
销售费用	117	146	171	201	获利能力				
管理费用	122	151	175	207	毛利率	38.8%	40.5%	40.8%	40.8%
研发费用	124	126	136	148	净利率	20.6%	25.8%	17.8%	18.4%
财务费用	-5	-5	-2	-4	ROE	12.6%	17.4%	12.8%	14.1%
资产减值损失	-7	-7	-7	-7	ROIC	8.4%	13.8%	10.4%	11.7%
营业利润	414	646	525	655	偿债能力				
营业外收入	8	7	7	7	资产负债率	27.5%	37.7%	37.3%	37.0%
营业外支出	3	2	2	2	流动比率	3.36	4.11	3.83	3.61
利润总额	419	651	530	660	营运能力				
所得税	75	111	91	114	应收账款周转率	1.76	2.03	1.97	2.00
净利润	344	540	439	546	存货周转率	2.49	2.65	2.76	2.77
归母净利润	343	540	439	546	总资产周转率	0.46	0.48	0.47	0.51
每股收益(元)	0.55	0.87	0.71	0.88	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.55	0.87	0.71	0.88
货币资金	1215	1743	1874	2039	每股净资产	4.37	4.99	5.55	6.24
交易性金融资产	148	448	448	448	估值比率				
应收票据及应收账款	916	1172	1364	1628	PE	20.01	12.69	15.61	12.56
预付款项	13	24	27	32	PB	2.53	2.21	1.99	1.77
存货	454	486	574	693	现金流量表				
流动资产合计	2790	3930	4348	4910	净利润	344	540	439	546
固定资产	475	547	628	706	折旧和摊销	55	60	74	90
在建工程	14	68	101	121	营运资本变动	74	-203	-125	-189
无形资产	122	118	113	108	其他	-113	-191	27	25
非流动资产合计	954	1042	1148	1238	经营活动现金流净额	359	207	416	472
资产总计	3744	4972	5496	6148	资本开支	-62	-175	-176	-176
短期借款	9	9	9	9	其他	147	-37	10	12
应付票据及应付账款	597	694	822	989	投资活动现金流净额	85	-212	-166	-164
其他流动负债	225	254	305	363	股权融资	0	0	0	0
流动负债合计	830	956	1136	1361	债务融资	-115	703	0	0
其他	199	916	916	916	其他	-77	-169	-120	-143
非流动负债合计	199	916	916	916	筹资活动现金流净额	-191	534	-120	-143
负债合计	1029	1872	2052	2277	现金及现金等价物净增加额	252	528	130	165
股本	620	620	620	620					
资本公积金	626	626	626	626					
未分配利润	1339	1681	1959	2304					
少数股东权益	3	3	3	4					
其他	127	170	236	318					
所有者权益合计	2715	3100	3444	3872					
负债和所有者权益总计	3744	4972	5496	6148					

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