

2021年04月13日

长高集团 (002452.SZ)

业绩略超预期，聚焦主业再出发

■ **业绩略超预期。**公司公布2020年业绩。2020年全年公司实现营业收入15.62亿元，同比增长34.73%；归母净利润2.13亿元，同比增长47.05%；扣非归母净利润1.99亿元，同比增长108.88%，公司在2020年聚焦主业，GIS组合电器为代表的产品业绩实现高增长，助推整体业绩略超预期；公司2020年实现基本每股收益0.40元，拟每10股派发现金股利0.7元(含税)。

■ **聚焦主业，有进有退，三费率大幅改善。**进入2020年以来，公司持续推进“聚焦主业，有进有退”的发展战略，有序开展各项业务。目前，公司聚焦发展以高压隔离、接地开关、组合电器(GIS)、断路器、高低压成套设备等为主的输变电设备制造板块的基础上，有效深入电力工程总包领域，形成新能源电力服务各个环节的粘合巩固。与此同时，公司完成了长高房地产公司和长高综合能源服务公司的股权转让，加快剥离公司非主营业务。在公司“聚焦主业，有进有退”的战略下，公司极大程度节约了不必要的开支，三费率大幅改善。其中，公司2020年分别实现销售费用率和管理费用率4.42%/6.05%，分别同比下降4.39Pcts/3.41Pcts，助推公司净利润实现加速增长。

■ **输变电板块硕果累累，电力工程板块加速开拓。**2020年，公司输变电设备板块实现营业收入13.11亿元，占公司营业总收入的83.93%，同比增长44.44%。公司在组合电器(GIS)，及隔离、接地开关方面实现高速增长。其中，重点项目方面，子公司长高开关顺利完成了青海-河南、陕西-武汉、雅中-南昌等特高压直流工程，驻马店-南阳站扩建工程项目以及新疆鄯善(吐哈)750kV变电站新建工程等重点项目特高压产品的交付，且中标白鹤滩~江苏正负800千伏特高压直流工程。子公司长高电气参与了冀北张家口奥运工程、“三区两州”国家重点扶贫工程、天津煤改电重点工程、湖南长沙变550KV重点工程等多个重点项目。与此同时，公司在电力工程板块也加速开拓，不仅在江苏、河南等重要市场取得突破，中标青藏铁路电气化改造重点项目，订单总量与上年同比增长50.79%，还在今年3月成功转让了淳化中略80MW风电项目、神木顺利40MW光伏项目。

■ **投资建议：首次覆盖，给予公司买入-A的投资评级。**我们预计公司2021年-2023年收入分别为19.80、25.19和32.16亿元；营收增速分别为26.8%、27.2%、27.6%；归母净利润分别为2.80、3.64和4.74亿元，增速分别为31.2%、30.1%、30.3%；首次覆盖，给予公司买入-A的投资评级。

公司快报

证券研究报告

电站设备

投资评级 **买入-A**

首次覆盖

股价 (2021-04-12) **5.60元**

交易数据

总市值(百万元)	2,987.56
流通市值(百万元)	2,346.81
总股本(百万股)	533.49
流通股本(百万股)	419.07
12个月价格区间	4.73/7.92元

股价表现



资料来源: Wind 资讯

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	14.68	26.06	-43.59
绝对收益	7.07	7.49	-16.6

邓永康

分析师

SAC 执业证书编号: S1450517050005
dengyk@essence.com.cn

朱凯

分析师

SAC 执业证书编号: S1450520120001
zhukai1@essence.com.cn

王瀚

分析师

SAC 执业证书编号: S1450521010003
wanghan2@essence.com.cn

郭彦辰

报告联系人

guoyc@essence.com.cn

相关报告

风险提示：行业政策变化不及预期。

(百万元)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
主营业务收入	1,159.1	1,561.7	1,980.0	2,519.3	3,215.6
净利润	144.9	213.1	279.5	363.5	473.7
每股收益(元)	0.27	0.40	0.52	0.68	0.89
每股净资产(元)	2.36	2.73	3.09	3.57	4.19
盈利和估值	2019	2020	2021E	2022E	2023E
市盈率(倍)	20.6	14.0	10.7	8.2	6.3
市净率(倍)	2.4	2.1	1.8	1.6	1.3
净利润率	12.5%	13.6%	14.1%	14.4%	14.7%
净资产收益率	11.5%	14.6%	16.9%	19.1%	21.2%
股息收益率	1.2%	0.0%	2.8%	3.7%	4.8%
ROIC	10.5%	19.9%	18.6%	20.5%	23.0%

数据来源：Wind 资讯，安信证券研究中心预测

■ 公司评级体系

收益评级：

- 买入 — 未来 6-12 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；
- 增持 — 未来 6-12 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；
- 中性 — 未来 6-12 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持 — 未来 6-12 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；
- 卖出 — 未来 6-12 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

- A — 正常风险，未来 6-12 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；
- B — 较高风险，未来 6-12 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

■ 分析师声明

邓永康、朱凯、王瀚声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

■ 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

■ 免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

■ 销售联系人

上海联系人	潘艳	上海区域销售负责人	18930060852	panyan@essence.com.cn
	侯海霞	上海区域销售总监	13391113930	houhx@essence.com.cn
	朱贤	上海区域销售总监	13901836709	zhuxian@essence.com.cn
	李栋	上海区域高级销售副总监	13917882257	lidong1@essence.com.cn
	刘恭懿	上海区域销售副总监	13916816630	liugy@essence.com.cn
	苏梦	上海区域销售经理	13162829753	sumeng@essence.com.cn
	秦紫涵	上海区域销售经理	15801869965	qinzh1@essence.com.cn
	陈盈怡	上海区域销售经理	13817674050	chenyy6@essence.com.cn
	徐逸岑	上海区域销售经理	18019221980	xuyc@essence.com.cn
北京联系人	张莹	北京区域销售负责人	13901255777	zhangying1@essence.com.cn
	张杨	北京区域销售副总监	15801879050	zhangyang4@essence.com.cn
	温鹏	北京区域销售副总监	13811978042	wenpeng@essence.com.cn
	刘晓萱	北京区域销售副总监	18511841987	liuwx1@essence.com.cn
	王帅	北京区域销售经理	13581778515	wangshuai1@essence.com.cn
	游倬源	北京区域销售经理	010-83321501	youzy1@essence.com.cn
	侯宇彤	北京区域销售经理	18210869281	houyt1@essence.com.cn
深圳联系人	张秀红	深圳基金组销售负责人	0755-82798036	zhangxh1@essence.com.cn
	胡珍	深圳基金组高级销售副总监	13631620111	huzhen@essence.com.cn
	范洪群	深圳基金组销售副总监	18926033448	fanhq@essence.com.cn
	聂欣	深圳基金组销售经理	13540211209	niexin1@essence.com.cn
	杨萍	深圳基金组销售经理	0755-82544825	yangping1@essence.com.cn
	黄秋琪	深圳基金组销售经理	13699750501	huangqq@essence.com.cn
	喻聪	深圳基金组销售经理	18503038620	yucong@essence.com.cn
	马田田	深圳基金组销售经理	18318054097	matt@essence.com.cn

安信证券研究中心

深圳市

地址：深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层

邮编：518026

上海市

地址：上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮编：200080

北京市

地址：北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮编：100034