

股票代码：002270

股票简称：华明装备

华明电力装备股份有限公司

投资者关系活动记录表

投资者关系活动类别	<input checked="" type="checkbox"/> 特定对象调研 <input type="checkbox"/> 分析师会议 <input type="checkbox"/> 媒体采访 <input type="checkbox"/> 业绩说明会 <input type="checkbox"/> 新闻发布会 <input type="checkbox"/> 路演活动 <input checked="" type="checkbox"/> 现场参观 <input type="checkbox"/> 其他 电话会议
参与单位名称及人员姓名	Handelsbanken: Patric Lindqvist; 中金: William Wang ClearBridge: Colin Dishington Oekoworld: Lars von Danwit、Silvio Schmidt 威灵顿投资: Naveen Venkataramani、唐欣
时间	2025 年 11 月 21 日 10:00-11:00 2025 年 11 月 26 日 14:00-15:00 2025 年 11 月 26 日 16:00-17:00 2025 年 11 月 27 日 10:15-11:15
地点	公司
上市公司接待人员姓名	董事会秘书: 夏海晶
投资者关系活动主要内容介绍	<p>1、未来几年海外增长怎么看？收入主要来自于哪些国家？这些国家的潜力如何呢？</p> <p>海外这两年景气度较高，还可能会有不错的持续性，但是不能很笼统的归类于某一个原因，例如只归因在人工智能驱动去讲一个很大的故事，这其实是不准确的。不同的国家有不同的原因，不能一概而论。</p>

	<p>目前美国是海外电力设备需求最大的单一市场，它也是由前期的能源结构转型、制造业回流以及现在的 AI 等因素共同驱动，目前 AI 驱动的逻辑可能也只适用于美国。欧洲跟美国不同，需求尽管也很好，但主要靠能源结构转型驱动，特别是俄乌冲突后，欧洲减少对天然气的依赖，推动了电气化和用电需求。而东南亚主要是原本基建很薄弱，本身就有发展需求，同时许多制造业和矿石加工业集中在当地，还有工业化的因素，如印尼现在到处都有基建项目，类似过去的中国。中东提出了一个经济去石油化的概念，未来经济发展中减少对石油的依赖，所以在发展工业、数据中心、建设光伏电站等，典型的就​​是沙特当地未来 5-7 年有新增大量变电站建设的计划。</p> <p>不同原因会造成不同需求特点和落地节奏的特点，也要考虑最终这些项目是否能落地以及落地的节奏，我们并非不看好行业的景气度和持续性，而是要客观的理解海外不同市场到底是一个什么发展现状和我们在海外市场所处位置。现在很多误区认为海外等于人工智能等于数据中心，这是很片面的。</p> <p>公司目前最大的海外收入来自欧洲，其次是亚洲，亚洲主要集中于东南亚地区。美国因为地缘政治原因，虽在非电网用户能实现一定规模的收入，但很难有更大规模的突破。中东也是公司看好的市场的机会，但短期还不足以快速形成规模。</p> <p>公司过去几年海外收入增速较高，但更多是由于低基数基础上实现的增长，往未来看这种高增速也很难长期持续，但公司海外收入占比也在不断提升，即使增速有限也可能对整体收入贡献能维持在一个较为稳定的状态。</p> <p>2、能否谈一下欧洲或者德国市场的竞争？</p>
--	--

	<p>实际上欧洲市场相对较为开放，当产品能达到实验标准并获得权威实验室认可时，愿意给予尝试机会，德国也是很早接受公司产品的区域，现在的欧洲电网投资中德国也是主力。</p> <p>3、我们在欧洲市场份额的增加是因为在某个变压器厂商中有突破吗？</p> <p>主要是用户接受度的提高。</p> <p>4、公司如何在美国市场获取更多的机会以及如何处理地缘政治的问题？</p> <p>欧美的客户相对来讲较为开放，只要产品符合标准，通常会愿意去尝试，但由于当地存在地缘政治的影响，目前在电网相关的项目不愿意使用中国产品。从目前业务模式来看，能够在当地形成一定收入，但空间有限，如果要实现更大的收入规模，还是需要在当地进行本土化布局，暂时没有进一步更新。</p> <p>5、之前有提及可能要去中东建厂，为什么会这样选择？目前有行动吗？后续的商业成本？</p> <p>中东地区终端用户在对变压器招标程序中有对供应商本地化的要求，因此公司在考察在当地布局的可能性，但目前还在较为初期的阶段，没有进一步更新。公司在海外建厂主要以装配及试验工厂为主，投入相对有限，也会根据当地市场需求逐渐匹配相应规模，不会盲目投入。</p> <p>6、公司在海外其他地区有类似印尼或者中东装配工厂的建设计划吗？</p> <p>目前除了中东地区正在考察，其他区域暂时没有建设装</p>
--	---

	<p>配工厂的计划，当前公司在国内及海外的工厂产能足以覆盖未来一段时间的市场需求。</p> <p>7、公司之前在新加坡设立销售办公室，出于什么考虑？现在来看效果怎么样？</p> <p>公司将新加坡办公室定位为海外特别是亚太地区的管理总部，以此为基地拓展印尼、马来西亚等东南亚乃至亚洲市场。新加坡本土市场虽规模有限，但地理位置方便，签证也很方便，作为国际化的中心非常便捷。</p> <p>8、是否有看到数据中心的市场需求？</p> <p>数据中心一直是分接开关下游非常细分的一个应用领域。目前从台数角度没有值得展开甚至统计的必要，分接开关应用于数据中心时，更多是提供给供电的大型变压器使用，在数据中心项目中尽管可能会采购很大金额的其他电力设备，但用到分接开关的变压器数量极小，最终对应分接开关数量和总价值量都很小，因此同样一个大型数据中心项目对我们整体销量和销售额的拉动作用有限。但数据中心成规模以后，会间接拉动新增电源和电网建设的需求，可能会带来一些新的增量。</p> <p>9、国内业务的当前趋势是什么？网内和网外的客户有哪些以及趋势是什么？</p> <p>截至三季度末，国内网内和网外业务收入占比较为接近，网内用户主要是国网和南网，从过往来看保持了持续平稳的增长。网外非常分散，发电企业、工业企业等这些对用电质量要求比较高的领域都有应用，网外更多看产业发展的周期，和其是否具有撬动全社会投资杠杆有关，历史上房地产建设高峰期、2008 年大基建、高铁建设以及这一轮由新能</p>
--	---

	<p>源及电动车带来的产业驱动，都会拉动钢铁、水泥、化工等传统高耗能企业的扩张，所以也会带来额外的增速。目前来看最近一轮的产业投资高峰期已经基本过去，从去年开始网外尤其是工业需求出现波动也是正常状态，未来还要看是否有新的产业驱动出现。政府也在陆续出台一些逆周期调控的政策，不过短期很难快速反弹。</p> <p>10、这两天有听到一些人形机器人的业务，有些公司也有一些计划，这种业务和我们的网外业务有相关性吗？</p> <p>我们相信这些新的投资已经对经济有很积极的影响，但是就目前所看到的其影响力还不足以推动国内工业需求重新回到增长的状态。</p> <p>11、电网投资如何作为杠杆驱动经济的发展？</p> <p>电网投资事实上就是大型基建项目，和房地产以及之前的基建高峰期是一样的，电网建设过程中会拉动大量的产业链和供应链的需求，会带动钢铁、水泥、化工、冶炼和变压器等电力设备等多个关联产业的发展，因此当在电网领域投入一定规模资金时，往往能够以点带面，撬动更大规模的投资，这便是投资杠杆效应的体现。</p> <p>12、公司特高压产品的挂网的进展？未来怎么看？</p> <p>目前整体运行情况正常，客观来说各方对于继续使用公司产品态度较为积极，不排除获取小规模订单的机会，但即使有机会，也很难在短期贡献较大规模的收入，目前现实一些的目标是能够持续作为供应商之一小批量稳定提供产品。我们只能说每年都比前一年的机会更大一些，但很难确定什么时候会有大变化。</p>
--	---

	<p>13、公司花了多长时间达到目前在国内市场的份额？</p> <p>公司成立于 90 年代初期，差不多花了 30 多年的时间才走到现在的水平，公司在不同电压等级的市场份额都是一点点从很低的水平慢慢做起来。从销售量来看，公司市占率在国内已达到很高的水平，但销售额的市占率占比会低一些，主要在更高附加值的相关领域很多还是以进口产品为主，我们这一环节还需要时间。</p> <p>14、公司变压器客户有哪些？</p> <p>全球大大小小的变压器厂都是我们的客户。</p> <p>15、很多变压器厂商都在扩产，是否会出现产能过剩的情况？</p> <p>目前可能扩产的情况与需求增长还是匹配的，海外本身又是经历了一个长期去产能的阶段，在需求开始增长的过程中，变压器厂在扩产特别是在主变这一环节也相对比较克制的，但是未来长期是否会出现过剩状态，除了需求本身，这可能还会取决于中国变压器企业海外的份额是否会持续提升，并且通过这一轮机会稳固一部分海外市场。</p> <p>16、变压器交付的瓶颈是分接开关还是其他环节？</p> <p>分接开关不是最短的那块板，变压器供应链相对较长，有许多环节的不确定性都很高，但如果客户只指定使用某个品牌的分接开关，那他等待的时间肯定会比较长。</p> <p>17、有看到变压器生产时间需要一年，公司交付时间比较短，为什么会有这么快的交付时间？</p> <p>公司之所以能实现也是因为 80% 零部件可以自制，供应链效率相对较为确定，公司也会尽量做到承诺的交付时间，</p>
--	---

	<p>对于客户和用户来讲也会更为放心或者愿意给我们机会。</p> <p>18、分接开关行业国内的市场格局？</p> <p>公司是国内分接开关龙头企业，虽然部分型号也有一些其他小厂家在做，但规模较小, 国内没有成规模的竞争对手。</p> <p>19、目前是否有新的竞争对手比如变压器厂想要进入公司所在行业？</p> <p>目前国内行业格局是历经三十多年缓慢发展形成的状态，而海外更是已经有七八十年的历程，已经达到相对终局的状态，整个市场规模并不大，但产品的安全性及可靠性极为重要，并且在变压器产品中成本占比较低，大厂可能看不上，小厂又很难达到很高标准，而变压器厂自己生产很难把产品销售给竞争对手，没有规模经济。</p> <p>20、变压器厂都在扩产，公司产能是否也在增加？</p> <p>变压器扩产可能也要区分，一是低电压等级变压器，如10 千伏及以下甚至几百伏变压器，其体量巨大，在变压器总体需求中占比更大，且扩产相对更容易；二是 35 千伏及以上的大型变压器，对应会使用有载分接开关，这个市场总量相对较小，海外过去经历长期去产能的周期，因此大家扩产相对较为谨慎，扩产难度相对也较大。</p> <p>从公司自身来看，国内产能一直处于稳步提升状态，公司也一直在持续优化提升产能布局，过去几年一直在对遵义和上海基地进行改造，目前设计产能足以应对未来一段市场需求，过去几年公司员工人数几乎没增加，但产能和产值持续增加。公司目前的重点在于通过优化生产工艺、生产流程、进行自动化改造等方式提升生产效率。</p>
--	---

	<p>21、公司的产能利用率是多少？</p> <p>公司目前装配产能相对饱和，但仍是单班产能，零部件生产出现差异化状态，部分环节实行多班生产，部分环节仍有余量，这种差异源于从原材料加工到零件制造的全产业链生产模式。</p> <p>22、分接开关未来是否有新的技术出现或者颠覆式的发展？</p> <p>虽然分接开关在生产技术、工艺技术以及零部件等细节层面，始终紧跟现代物理学和现代科学的发展步伐不断进步，然而其基本原理和产品结构，从诞生到现在还未发生太大的变化，在高电压等级这一端，短期也很难出现颠覆式的发展。</p> <p>23、除了分接开关以外，公司是否有其他的业务，它的市场份额及未来前景如何？</p> <p>电力设备业务是公司最核心业务，今年上半年，公司超86%的收入来自于电力设备业务，并且该业务为公司贡献了超93%的毛利润，其余主要是公司的数控设备及电力工程业务带来的收入。</p> <p>24、公司是否会有一些新产品的计划？</p> <p>短期没有推出全新产品的计划。新产品的推出往往需要大量投入，且产生的效率和经济效益未必能达到最优。公司目前也在针对低电压等级的产品开展一些实验，比如适用于10千伏或者20千伏的有载开关。这类产品在国内尚未有明确应用场景，但在欧洲已得到较多应用。今年上半年公司参加了德国的展会，也展示了我们配网用的产品，海外客户反应比较积极，目前也在同步对接，但这款产品能否形成新的</p>
--	---

	<p>大规模需求，还有待进一步观察。</p> <p>25、公司是否有专门为核电开发的产品？</p> <p>我们产品体系会依据用户的应用场景等诸多定制化需求产生不同规格的产品。核电领域虽听起来特殊，但实际上所需产品较为普遍，所以并未针对核电领域进行特殊开发或者专门定制相关产品。</p> <p>26、分接开关在运行时候会消耗能源吗？</p> <p>运行过程消耗较少，产品是一个机械结构，其动能是通过机械结构蓄力后释放来实现的，并非全部依靠电动驱动。</p> <p>实际上，分接开关甚至可算作是一个节省能耗的产品，在电力长距离输送过程中，线路会产生损耗，而通过调节电压和电力潮流方向，能够平衡整个电网的负荷与波动，从这个角度看，对整个电网节能有一定作用。</p> <p>27、公司销售人员少于竞争对手，是否会招聘更多的销售人员，这是否意味着费用支出也会增加？</p> <p>这取决于业务发展的状况，团队的扩张必然会带来费用支出的增加，但是费用增长比例能够低于海外业务收入的增速能产生规模效应，这就是健康的发展状态。</p> <p>28、未来资本开支水平？</p> <p>我们每年都会保持一定的固定投入，在研发方面针对工艺生产流程、材料等进行改进，也会适时对生产基地、车间进行改造升级，今年来看上海的立体仓库已基本投入使用，数控设备也在现有基础上做一些改造。目前公司的产能布局已足以应对未来一段时间的市场需求，公司也考虑在中东建厂，但不会有太大的一次性支出。预计未来也是会保持每年</p>
--	---

	<p>一个稳定的持续投入。</p> <p>29、之前说改善账期，目前有看到更快的付款速度吗？</p> <p>过往综合报表账期更多受业务结构的影响，但电力设备业务实际是一直保持稳定的状态，今年我们主动退出电力工程业务，因此报表体现的账期可能会进一步改善。从电力设备业务来看，大部分分接开关产品的款项都能在当年收取，公司也针对不同客户采取差异化的销售策略与信用策略，账期有所差异：部分客户需现款提货；部分客户享有 3-6 个月的滚动账期；对于较大的战略客户，款项则会在当年底结清。因此尽管公司电力设备业务应收账款周转时间较长，个别季度末的应收账款规模较大，但整体财务状况十分健康，当年回款额常常超过销售额。</p> <p>30、公司在海外的账期情况以及库存？</p> <p>公司主要针对不同客户采取不同的收款策略，与区域关联性不强。存货方面，公司目前采用全产业链的生产基地，采用小批量多品种的生产模式，因此会存在一定规模零部件的预投和检修业务需要的备品备件，也会影响存货天数。</p> <p>31、公司的资金使用计划？</p> <p>公司会优先考虑用于海外业务扩张和增强抗风险能力。然后我们会优先考虑分红，2023-2025 年我们也承诺每年分红比例不低于可供分配利润的 60%。</p> <p>32、你是否注意到市场出现对公司业务尚未完全理解或者误解的情况或者对业务有过高的预期？</p> <p>三季度业绩发布后，市场对国内外发展都有较高预期，但我们更认为这是之前逻辑的兑现，或许还存在交付节奏的</p>
--	---

	<p>影响，不能仅凭单季度变化判定整个市场环境发生了改变或加速变化。我们能够看到的是，从 2023 年下半年至今，整个行业的趋势和发展方向是持续的，对于行业的景气度和持续性，我们持较乐观的态度，但要说在此环节进一步加速，则需要更多变量和客观条件的变化，目前我们尚未看到特别明显的相关因素出现，因此还是要客观评价行业和公司目前所处的状态。这也是我们反复强调的，我们可能不具备爆发力，但是相对可以比较稳定。</p> <p>33、铜价波动对公司有影响吗？</p> <p>公司使用的是多种基础原材料，如铜粉、钢锭、铝锭、钨粉、锡粉，环氧树脂等，单项成本占比都不高，实际采购额有限。只要原材料价格不会长期上涨，不会对公司成本有重大影响，随着业务结构和产品结构优化也能对冲原材料上涨带来的影响。</p> <p>但原材料价格的变化有可能影响到下游的出货节奏或者建设节奏，从而有可能间接影响到客户向我们下订单的节奏，但目前大型变压器厂在接到订单后也会根据报价去锁定大宗商品成本，所以相对影响有限，如果没有做锁价就要看订单签订是否有成本传导机制。实际去年上半年已有类似情况，相信今年准备会更为充分，但要说完全没有影响可能也并不现实，毕竟电力基建中需要用到铜材的不仅仅是变压器这一环节，不过拉长到更长时间来看其实影响相对有限，就像去年上半年尽管影响较大，但拉长到今年来看更多只是落地节奏的变化。</p> <p>34、未来利润率水平怎么看？</p> <p>在收入增长且具备足够规模效应的前提下，由于业务结构中海外业务占比不断提升，我们至少有信心维持毛利率稳</p>
--	---

	定。
附件清单	无