

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	<p><input checked="" type="checkbox"/>特定对象调研 <input type="checkbox"/>分析师会议</p> <p><input type="checkbox"/>媒体采访 <input type="checkbox"/>业绩说明会</p> <p><input type="checkbox"/>新闻发布会 <input type="checkbox"/>路演活动</p> <p><input checked="" type="checkbox"/>现场参观</p> <p><input checked="" type="checkbox"/>其他 电话会议</p>
参与单位名称及人员姓名	<p>FountainCap: Alec Jin、Neil Tu; Ashmore: Ben Akrigg; Fideuram Ireland: Charles Cartledge; Klcom: Fion Yang; Pictet: Christopher Hartkopf; Sydbank: Jens Stigkaer; LGIM: Ji Shi; Seasset: Leonard Lim; Mondrian: Yanjun Deng; CLSA: Xiao Feng、Peter Wang、Paul Presler、Jessica Agnew、Glenn Gao 富达基金: Theresa Zhou、Ben Li、Teera Chanpangsang、Alice Li、Morgan Zhang 瀚伦投资: 王柱峰 三井住友资产管理公司: Nicholas Yong Wasatch Advisors: Lakshman Venkitaraman、Pedro Huerta、Stuart Rigby、中信证券: 华夏 BlackRock: Steve Wong; Public Investment Fund: Sung Shin、Abdullah Alghamdi; Optimas: Yang Guo、Syncicap: Jean-Marie Mercadal; Franklin Templeton: Chengfang Rao; BNP: Joy Zhang、Harry Chen 富达基金: Polly Kwan、Nan Sheng、Morgan Zhang、Alex Zhang</p>
时间	2025年8月26日 17:00-18:00 电话会

	<p>2025年8月27日 13:00-14:00 电话会</p> <p>2025年8月27日 15:00-16:00 电话会</p> <p>2025年9月05日 15:00-16:00</p> <p>2025年9月16日 10:30-11:30</p> <p>2025年9月22日 16:00-17:00</p> <p>2025年9月24日 15:30-16:30</p>
地点	公司
上市公司接待人员姓名	财务总监：雷纯立；董事会秘书：夏海晶
投资者关系活动主要内容介绍	<p><b>1、公司国内业务网内网外的占比？网外能否进一步拆分？</b></p> <p>截至今年6月30日，网内与网外的占比接近1：1，因为公司处于相对上游的环节，没有办法对最终网外的下游做非常准确的统计。</p> <p><b>2、网内及网外下半年及未来怎么看？</b></p> <p>网内从过往来看更多是偏稳定且持续的增长状态。网外这一端，从2021年至2023年，国内经历了一轮由新能源和电动车驱动的比较高速的增长过程，带动对上下游产业链及钢铁、水泥、化工等这类高耗能企业的投资，拉动了对电力设备的需求，从去年开始，这一轮产业高峰期已经基本过去。下半年及未来情况目前没有办法判断，未来可关注是否有新的产业驱动出现。</p> <p><b>3、间接出口增长较好是否是因为中国变压器厂在国外市场的占比有提升？变压器厂如何有这样的变化？</b></p> <p>海外变压器市场当前更多是长期去产能和短期需求提升</p>

带来的供需错配，同时存在产能销售地区的结构性调整，海外产能倾向于优先供应价格更高的区域，致使部分地区需求难以满足，进而为中国变压器厂家提供了市场机会，公司相对响应及交付速度较快，与其沟通也较为方便，因此也获得了更多的机会，这一供需变化呈现全球性特征。目前，从出口数据中可以看出国内变压器在海外市场的份额正缓慢增长，但目前从国内出口的变压器中，使用公司的分接开关的占比仍相对较少。

#### **4、公司现在大概多少份额是借船出海即跟着变压器厂一起出海？**

截至今年6月30日，直接出口与间接出口比例约为1:1。无论哪种出口方式，终端用户均拥有产品最终决策权，如同我们配置电脑自主选显卡或芯片品牌，这均体现海外用户对我们产品接受度的提升。这两年间接出口增长较快，主要是由于海外变压器供给紧张，中国变压器厂获得更多机会。两年前海外收入刚起步时，间接出口占比极低，当时我们就提示未来不排除间接出口占比会超过直接出口，当前情况符合预期。此外直接和间接出口比例不会固定不变，未来若海外变压器厂产能提升、用户接受度提高，终端用户或更多直接下单，也会发生变化。

#### **5、间接出口中客户的拆分情况？**

目前来看跟随国内品牌的变压器厂出口会更多一些，此外也会跟着外资、合资等类型的变压器厂出口。

#### **6、公司产品目前主要出口到哪些国家？**

公司产品已经销往全球上百个国家及地区，最主要的海外销售区域是欧洲，第二大海外销售区域是亚洲，集中于东

南亚如印尼等区域，公司今年也进入了中东区域，特别是沙特市场。从去年初以来，公司在美国市场也取得了一些进步，但相对来讲当地市场受各种因素制约，在整体销售占比仍然较低，但因当地缺乏本土变压器供给，一些海外变压器厂选择优先供应美国，也因此一定程度上给我们带来了在其他区域的发展机会。

### **7、各个国家的增速怎么看？**

虽然海外整体需求相对较好，但公司在海外绝大多数国家及地区的基数及市占率都相对较低，抛开基数谈论增速没有意义，也并不代表我们在海外的竞争格局有重大变化，需要等公司市占率有所改变以及一些国家及地区基数变大，并且时间跨度拉长之后才能看到全貌。

### **8、公司海外业务怎么进行的？**

初期我们进入某些市场时，主要通过当地大型变压器厂商或经销商切入，但因产品定制化属性和可靠性要求较强，最终仍需我们直接对接终端用户，尤其进入某个市场的初期需获得终端用户的认可，此过程需逐步沟通并推进，多数经销商仅承担渠道功能，无法助力最终订单的落地。同时，当某一区域形成相对稳定的销售规模并可覆盖当地成本后，我们便开始组建当地销售及团队，条件适宜时也会考虑在当地建厂。通常我们在当地布局团队特别是布局工厂后，当地的市占率也能够有效的提升。

### **9、怎么看待海外市场未来 3-5 年可能更长期的趋势？**

首先当前出口增速是由于过往海外业务基数较小，叠加海外需求上升供需错配、国内变压器出口提升，以及公司十余年海外深耕所积累的渠道、关系与品牌影响力增强等综合

因素，形成低基数下的快速增长，短中期看增长有望持续，增速长期来看还是要回到行业自然增速和公司在海外份额的变化。公司所处行业就是一个相对细分长期稳定，但是很难有爆发性增长的市场，在基数变化后，持续高增速并不现实，不能抛开基数单独去谈论增速。

其次，目前市场出现的一轮机遇，公司希望尽可能借助这样的机会提升海外收入占比及客户比例，积极开拓此前未使用我们产品的新区域与新客户。待行业回归至相对较为正常或平稳增速时，我们仍将回归到海外提升份额、参与竞争的常态。这一直是公司提升海外收入的过程，此次海外需求的变化，只是加速了这一进程，缩短了量变积累的时间，为我们提供了短期更快增长的机会。目前公司海外市场份额仍然较低，即便这一轮机遇过后，竞争格局也不至于发生颠覆性变化，公司在海外仍然有很长的路要走。

现在去争取更高收入增速与未来改变竞争格局是两个不同的概念。当需求与增速触及瓶颈后，我们就需着力改变竞争格局，这便是我们海外长期发展的规划。这不是一个3年或5年能够实现的目标，而是一个可能是未来二三十年的长期目标。今年上半年我们实现了理想的增长水平，但明年维持这一水平难度将大幅增加，后年要求更高增长更不现实，但是随着海外收入占比提升，即使增速水平比现在低，也能支持公司业绩增长。我们始终以积极态度看待机遇，客观的态度看待增长，并正视面临的差距和困难。

#### **10、公司在北美市场的进展？**

今年通过间接出口进入到美国市场的产品继续增长，北美市场很多项目也都采用了内置式分接开关，对于内置式分接开关，我们拥有成熟的技术和丰富的经验。但要取得更大规模和当地的布局，目前没有值得更新的进展，也没有具体

的时间表。美国市场在目前基础上实现增长，已经不是一个存在很大障碍的问题了，但是要取得理想的规模还是需要取决于是否能进一步当地化的布局和其他客观条件的变化。

### **11、公司之前考虑在美国建厂，目前有变化吗？**

从建厂角度，只要有机会，我们仍然会推进海外本土化布局，这是我们海外发展的核心战略，且在土耳其、印尼等市场的实践已验证其有效性，美国市场亦不例外，尤其当地已有本土分接开关厂，本土化布局更具必要性，同时美国客户态度开放，是值得把握的市场。但落地前需解决一些现实问题：一是企业主体的问题，避免为他人做嫁衣；二是美国市场产品标准与国内、欧标不同，需进一步打磨产品；三是本地化团队搭建难度大，在当前行业环境下也难以找到能从零开始建厂的人员。

### **12、竞争对手在美国的扩产对公司会有影响吗？**

不会对我们产生实质影响，公司在海外市场本就以提升市场份额为目标，无论其产能是否充足、发展快慢，核心逻辑都是与其竞争，争取客户的选择。目前我们的海外收入与竞争对手相比仍差距悬殊。对于我们而言，海外市场的关键不在于短期增速快慢甚至是实现利润的高低，而在于长期通过持续发展不断提升份额，这才是推动海外收入与竞争格局实现从量变到质变的核心，而非依赖当前的短期增长。

### **13、对于一些变压器厂来说西欧比较难进入，公司呢？**

欧美市场都是相对较为开放，只要满足产品的参数标准就有机会销售到当地，并且客户也不愿意长久的被单一供应商垄断。相对较为封闭的区域可能因为布局、积累、关系等因素不愿意接受新的供应商。

**14、公司在巴西的客户有哪些？**

本土变压器厂和全球大型变压器厂在当地的工厂，较为分散。从终端用户来看，既有电网客户也有工业客户，包括当时巴西世界杯会场的分接开关也用了公司的产品。

**15、公司为什么考虑在印尼建厂？**

印尼是东南亚最早形成变压器生产集群的国家，国内一些变压器厂也早在印尼设厂。并且印尼人口规模大，基建发展快，当地营收能覆盖建厂成本，通过布局的方式在当地招标有望获更高评分，基于以上，我们选择在印尼进行工厂的布局。

**16、公司同竞争对手的差异性以及产品的差异主要有哪些？**

竞争对手作为百年企业，在海外市场已经发展七八十年，在品牌、运营效率、多个领域的产品经验以及海外渠道建设、人员布局、服务网络等方面相对较有优势，公司自上世纪 90 年代初建厂，2016 年第一次在海外土耳其建厂，开始真正走向海外，至今还不足十年，双方在海外市场的积累差距较大。

虽然建立品牌效应需足够多的产品及足够长的运行时间，这需要逐步积累，但对于产品，公司认为在产品整体稳定性与技术参数方面同竞争对手没有明显的差异，特别是今年我们的特高压产品已经在国内±800kV 特高压直流线路批量投运，这也是目前技术难度和稳定性及安全性要求最高的环节，已经证明了我们的技术实力。但客观上还是要承认竞争对手在很多基础零部件生产的工艺水平和零部件加工的一致性和精度上还是有优势的。此外，公司近年来交付速度具

有相对优势，依托公司的全产业链布局，80%零部件的自给率，公司的交付效率更高，并且对于某些客户特殊的定制化需求，响应速度也更快。

**17、公司同竞争对手产品价格的差异？**

不同市场定价不同，在客户愿意接受公司产品的市场，公司同竞争对手价格差别不大，在竞争对手相对垄断的区域，竞争对手的售价要远高于我们，客户通常更认可竞争对手的品牌，这些比价格更为重要。

**18、公司的同样产品每年价格会变化吗？**

公司目前在海外市场处于开拓市场的阶段，在这种情况下公司的价格体系相对稳定。此外因为公司海外产品价格高于国内，随着海外收入占比提升以及产品结构的变化，公司的整体均价也在提升。

**19、海外竞争是否有降价压力？**

如果有降价竞争的压力，那说明我们真正能够给到对方压力了，价格开始影响竞争格局。

**20、公司产品有供应给数据中心吗？**

公司产品有供应给数据中心，一个数据中心对主变需求有限，可能对其他的电力设备一个数据中心的订单就能带来巨大的收入变化，但对公司产品而言和一个电网变电站项目或者一个光伏升压站项目可能没有区别。

**21、数据中心或者发电项目是否有多少兆瓦对应多少价值量产品的概念？**

不存在，主要看变电站的数量。

## **22、分接开关的市场格局及公司在国内市场的市占率？**

从全球的行业发展看，海外发展经过七八十年主要就剩下一家，国内三十余年的发展剩下的主要是华明。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厂家在做，但规模较小，没有成规模的竞争对手。从销售量的角度看，公司分接开关在国内的市占率较高。从销售额的角度看，由于目前公司高端市场领域的占比还很低，很多相关领域还是以进口产品为主，因此占比会低于销售量的水平。

## **23、变压器厂的格局如何？**

头部几家相对集中，但其他相对比较分散，除了一些规模比较大的已上市公司，许多未上市的变压器厂规模和体量也很大。

## **24、公司目前在海外的布局？**

公司目前在海外主要在土耳其、印尼有装配及试验工厂，在新加坡、美国、德国、法国、巴西等地拥有销售及团队。

## **25、公司目前的交付周期？**

公司目前在国内 1 个月内可以交付，海外大概 2-3 个月可以交付，公司的交付能力没有什么太大的变化。

## **26、竞争对手扩产对公司的影响？**

海外竞争对手的扩产虽然短期内可能会使公司错过一些市场的溢出机会，但从长期来看，公司也希望蛋糕能够越来越大。

### **27、公司目前产能利用率？**

公司目前装配产能相对饱和，零部件生产相对来讲还有余量，并且目前还是单班的产能，公司也在持续的提升生产效率，如优化工艺流程、进行自动化改造等。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，实际上过去几年公司员工人数几乎没有增加，但产值增加明显。未来公司也会考虑进一步利用海外土耳其及印尼工厂，但公司也会根据当地的市场需求去匹配相应的团队规模及产能，而不是一味追求规模扩张。

### **28、是否会考虑在中东等其他区域建厂？**

目前当地本身没有变压器产能及配套供应链，当这些因素改变且能确保获取充足订单与业务量，公司也会考虑作为变压器配套的供应商积极寻找在当地布局的机会。

### **29、特高压目前情况？未来怎么看？**

今年上半年，之前交付的批量特高压产品已正式挂网运行。从挂网前后的试验到当前运行情况来看，各方面表现都比较稳定。公司之前在南网挂网的特高压产品也已于近期通过技术鉴定。特高压业务的发展需循序渐进，毕竟我们刚刚踏入这一领域，后续要形成更高规模、获取更多订单，仍需时间积累。

### **30、真空开关替代的逻辑是什么？未来怎么发展？**

真空开关的安全性更高，全生命周期的运维和检修成本要低于油浸式开关。现在公司产品中真空开关的占比也在不断提升，从长期看我们相信国内真空开关也将会逐渐替代油浸式开关，但需要一定的时间和过程。

### 31、国内分接开关行业格局是怎么形成的？

虽然分接开关在变压器中占本较低，但有时一个分接开关可能对应产品价值量很多倍的项目投资，对产品的可靠性和安全性要求极高。对于用户来说，也并不愿意轻易更换供应商，因一个销售价格占比很低的组件导致变压器故障、停电造成的直接和间接经济损失可能是巨大的。产品本身制造难度也很大，公司自己配套有十多个车间，涉及不同的工艺、材料及种类，在零部件加工和装配的环节，也会有很高的一致性和精度的要求。

分接开关的重要性的和高制造难度构成了进入这个行业的高门槛，限制了参与者的数量，并且市场规模相对较小，市场容量有限，也难以容纳更多的竞争者。过去也有一些变压器厂自行生产该产品，但只能销售给自己也很难产生规模效应，后续也难以进行产品持续升级与迭代，因此逐渐转变为由第三方的专业厂家进行生产。分接开关是一个尽管长期增长，但增速较为缓慢的行业，相对细分且小众，大厂对此细分市场不感兴趣，小厂也难以满足高要求的生产工艺。专业化厂家因先发优势而领先，用户也倾向于信任历史悠久的品牌，这一点如同芯片市场。我们海外竞争对手是一家百年老店，行业内经验和积累超过八十年，在海外市场的品牌、营销、服务、资源都远远比我们有优势。同理，公司也是因为同样的原因在国内拥有巨大的优势。

公司走到现在得益于天时地利人和，中国电力设备市场的高集中度、过去国内二三十年经济的快速增长以及创始人始终专注于分接开关产品并且打通了分接开关产业链这三点缺一不可。目前来看行业格局较为稳定，这样历史性的发展历程很难再被复制，新兴市场也很难出现类似过去中国市场的发展机会，并且专业技术及人才也很难得，可能也很难有人三十年如一日的只专注在这么小小的行业里面。

**32、变压器厂会对分接开关招标吗？**

公司的直接客户为变压器厂。通常情况下，项目招标由最终用户发起，最终用户不会直接针对分接开关展开招标工作，而是以变压器为标的进行招标。在招标文件里会明确设定分接开关选型规范的相关要求。

**33、公司在 35kV 以下的配网大概是怎么样的情况？**

配网端安装有载调压是一个解决方案，目前国外市场相对来讲更为成熟。公司目前已有产品在南网挂网，运行情况良好。今年上半年我们参加了德国的展会，也展示了我们配网用的电力电子产品，海外客户反应比较积极，目前也在同步对接，有可能率先在海外市场形成很小批量的销售。

**34、公司研发占比相对较低，是否是因为目前技术比较成熟，所以不需要额外投入吗？**

我们更多聚焦于零部件工艺、生产流程、材料工艺的提升及新型材料实验，这是一个细水长流的过程，而非集中资源攻关的模式。依托于现有零件与材料工艺的提升，投入成本很低，因为研发成本及原材料、零件采购均可通过自主生产消化。

**35、公司产品的更换周期是多久？**

产品的寿命主要跟随变压器的寿命，取决于变压器更新速度和本身使用状况，国内相较于国外更新换代的周期会短一些。

**36、公司产品检修有固定的频率吗？**

设备的维护需求主要由两个核心因素，这一点可以类比

汽车保养的逻辑：一个是“自然时间周期”，比如每 5-7 年，无论设备运行状态如何，都需要进行一次检修（并非更换，重点在于维护保养）；另一个是“运行动作频次”，也就是设备的调压转换次数，当累计转换达到一定阈值时，同样需要启动维护，这就像汽车到 4S 店做保养，既要考虑“时间到了”，也要考虑“里程数到了”，只要满足其中一个条件，维护需求就会产生。

### **37、分接开关保修期多久？怎么收费？**

公司产品质保期一般是 18 个月，国内国外都是。通常产品的维修导则会要求在切换到一定次数和时间后做检修，除了定期需要吊芯检修外，每年还需要一定比例的带电检测。根据不同产品的检修项目和施工工程量不同，每次的检修费用也不同。

### **38、国内检修业务为何与海外市场存在差异？未来怎么看该业务？**

过往在国内市场竞争中，检修服务通常作为增值服务免费提供，从 21 年开始公司将检修作为公司创收的业务之一。过去几年检修业务主要受限于季节及人员匹配问题，由于季节性原因，检修窗口期短暂，且难以抽调足够的一线人员去实施维修工作，导致订单完成率不高。

今年上半年检修业务需求及订单获取水平持续上升，客户接受度也在提升，这也为后续团队扩张、人员调配及效率提升提供了有力支撑，这一积极信号也验证了公司把检修业务作为未来长期的发力点这一方向是正确的。未来随着海外保有量及规模的提升，检修业务发展潜力仍然很大。

### **39、公司对数控设备业务未来的考量？**

去年该业务还处于亏损状态，当前该业务海外收入在整体营收中规模较小，利润贡献也很有限，因此，更现实的目标是今年先实现盈亏平衡。

#### **40、电力工程上半年下降的原因？**

电力工程业务按进度确认收入，今年上半年没有工程的项目达到确认收入的条件。目前更多是做一些前期项目的收尾工作。

#### **41、公司之前股份增加以及之后现金流较好的原因？**

公司 2021 年需偿还 7 亿公司债，当时公司账上现金较为紧张，因此启动再融资，由控股股东全额认购，也是由于一方面公司当时股票流动性严重不足，另一方面控股股东看好行业发展。

增资完成后，恰好此前公司在巴西有 2 笔项目投资于 2021 年底至 2022 年初近乎翻倍收回，与此同时，公司近几年又赶上国内发展较快的阶段，利润等指标有所提升，财务状况与现金流随之显著改善。整体来看，这些积极变化也超出了当时发行再融资时的计划，由多方面计划外因素共同促成。

#### **42、公司是否考虑扩展新的方向？**

首先主业仍有广阔的发展空间，海外市场潜力巨大，从聚焦主业的角度出发，我们具备充足的盈利空间。其次对于拓展新业务，必须明确自身专业领域与核心竞争力，清楚自己能做什么、不能做什么，否则盲目转型并不明智，公司管理团队的经验 and 能力都扎根于原有产业，贸然进入陌生领域，成功的可能性微乎其微。华明深耕行业 30 余年，始终以产业视角审视自身发展，当前产业前景依然光明，海外市场

更是充满机遇。最后，若要涉足新领域，我们定会选择具备长期发展潜力、竞争格局良好且能建立优势的产业，若未找到合适方向，我们宁愿保持观望，也不轻易投资。当然，若有符合条件且能看懂的行业，也会抓住机遇，只是目前尚未遇到这样的机会。

#### **43、公司应收账款怎么看？**

公司应收账款较长主要是之前工程类项目的账期较长，但其实大部分分接开关产品的款项都能在当年收取。目前账期已经逐年改善。对于分接开关业务，公司对不同客户采取不同的销售策略和信用策略，一部分客户现款提货，一部分客户会有 3-6 月的滚动账期，对于比较大的战略客户，会在当年底结清。

#### **44、上半年公司毛利率变化的原因？**

公司上半年综合毛利率的变化主要是由于收入结构的变化，不存在盈利能力大幅变化。

#### **45、公司产品毛利率较好的原因？**

公司打通了分接开关产品的全产业链，80%以上零部件可以自制，所以每个加工环节的技术附加值得以保留在公司体内，如果零部件依靠外采为主，毛利率会远远低于目前水平。近几年表现比较好也有公司海外收入占比增加以及不断优化产品结构的原因。

#### **46、公司未来毛利率怎么看？**

从分接开关业务来看，毛利率受多种因素影响，折旧、固定支出等成本项目都会对其产生影响，但收入规模能持续增长，公司有信心维持毛利率水平的稳定。综合毛利率难以

	<p>预估，主要会受到电力工程及数控设备业务的影响而产生波动。</p> <p><b>47、公司怎么考虑相对稳定的分红政策？</b></p> <p>公司在《2023-2025 股东回报规划》中承诺每年现金分红不低于可分配利润的 60%。公司分红原则始终是在结合资金安排和对经营情况影响最小的基础上，尽可能多的对当期利润进行分配。</p>
附件清单	无