

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>兴证全球：张哲源、谢书英、曹娜、乔迁、罗威、虞淼、何以广、程剑</p> <p>鹏华基金：黄奕彬、张宏钧、孟昊、刘玉江、胡颖、王天铄、张华恩；财通证券：田梦贤、沈晨</p> <p>Hermes：吴天悦；中信证券：华夏</p> <p>鹏华基金：赵乃凡、姜灿慧；中信证券：华夏</p> <p>三井住友德思资产管理：Alan Lai、杨履韬</p> <p>泉果基金：钱思佳、张希坤；顶天投资：李胜敏；咏明资产：陈上；南土资产：郭思慧；泰康资产：庄珺涵；明润投资：罗慧超；正心谷资本：董智毅；君和资本：杨庆欣；中金公司：刘倩文</p> <p>Apha Capital：Chenbin Xu、汇丰前海：陈家崧</p> <p>Wexford Capital：Paul</p> <p>MUFG：Kazuhiro Nakai</p> <p>景林资产：李佳、王嵩</p> <p>威灵顿投资：许耀元、Takuma Kamimura、糜胥菁</p>
时间	<p>2024年9月19日 09:30-10:30 电话会</p> <p>2024年9月19日 14:00-15:00 电话会</p> <p>2024年9月19日 15:00-16:00</p>

	<p>2024年9月20日 10:00-11:00</p> <p>2024年9月20日 11:10-12:10 电话会</p> <p>2024年9月20日 13:30-14:30</p> <p>2024年9月24日 14:30-15:30</p> <p>2024年9月24日 16:00-17:00</p> <p>2024年9月27日 12:30-13:20</p> <p>2024年9月27日 13:20-14:10 电话会</p> <p>2024年9月27日 15:10-16:00</p>
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、如何看分接开关这个市场？</p> <p>从全球来看这是一个非常细分，规模很小，不具备太强的爆发性但是长期看是持续向上发展的。不同的经济体之间每年或者不同周期中发展的速度也会差异很大，每年都有增长的也有下滑的国家，但是总体总量是稳定的，只要电力仍然是经济发展中最基础的能源需求，对电力设备包括分接开关的需求也会随着经济而发展。</p> <p>2、分接开关行业的市场格局？</p> <p>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，国内三十多年发展剩下的主要是华明。公司是国内分接开关龙头企业，没有成规模的竞争对手。</p> <p>3、公司产品目前主要在国内市场，海外市场相对来讲占比不高，这个产品为什么从选择的角度上会是这样的格局？</p> <p>虽然分接开关在变压器中成本较低，但有时一个分接开</p>

关可能对应数十亿的项目投资，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。从用户的角度会更加认可品牌的重要性的过往的使用习惯，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。

4、过去两年国内增长主要是什么推动的？未来怎么看？

电网近年来都是平稳增长的，但考虑到一个周期接近尾声，对今明两年的招标也很难预期能持续增长，但不影响收入保持平稳增长；网外过去几年主要是新能源上下游及新能源汽车产业链的驱动保持了较高的增速，这一轮驱动已经持续两三年的时间，以国内产业投资的节奏看未来也很难再有提供持续驱动，并且在本身高基数的情况下，增速放缓本身就是合理的。未来看的话，电网从历史看一直是保持持续平稳的增长，网外主要看是否有新的产业驱动，目前没有办法预测。

5、公司目前间接出口的口径是在海外那一块吗？

过去间接出口金额小，占比不高，公司并未单独做拆分。今年上半年间接出口占比及增速都较去年有明显提升，不排除未来进一步的提升，因此不合适再将间接出口归入国内或者网外收入，容易对国内需求和海外需求产生误导，因此半年度报告中作了单独的详细披露。纯国内业务收入口径有所收窄，直观上会感觉国内的增速显得更慢了。

6、目前有说法认为电网倾斜特高压及配网，有可能主网

招标下降，怎么看？

电网架构决定产品需求的结构，建设特高压也需要相应的主干网去配套，并且在不同时期有不同的建设重点本身就是比较正常的情况，因此可能更多的是周期内招标节奏及顺序的变化，就是我们说的电网投资确实近年来保持持续增长，但是不可能年年都在投同一个产品。

7、网外需求是否有相关的前瞻性指标可以作为参考？

公司产品的需求本质上主要是看宏观经济增速以及产业在周期中的发展情况，过往 08 年大基建、高铁、房地产以及近几年的新能源等产业投资建设高峰期都为公司带来了额外的增速。现在就看看有没有过往这样针对某个产业的大发展计划，当然这个产业要有足够大的驱动投资杠杆的能力。

8、公司网外需求哪类会多一些？

网外下游相对非常分散，跟整个经济发展各个领域都息息相关，因为公司处于相对上游的环节，没有办法对最终的下游做非常准确的统计。

9、今年以来海外市场进展如何？哪个区域或者国家有比较多的新的进展？

目前来看主要是土耳其市场表现比较好，其他区域变化不大。

10、今年海外市场怎么看？

公司去年在海外增速比较快主要是由于 22 年基数、海外单一市场爆发以及全球新能源建设带来的海外需求的提升，公司在海外的竞争格局很难短期出现大幅变化，这样的增速不能线性外推，公司在海外的发展更多是一个平稳的增长过

程。整个海外需求仍然处于比较好的趋势，只从直接出口角度看，会一定程度受海外变压器厂产能限制的影响，在公司海外市占率变化不大的情况下，海外直接出口快速提升也很困难，但值得注意的是，随着全球变压器产能向供应链效率较高的中国转移，公司上半年间接出口增长非常快，甚至比过去几年增速都要快，有部份原来直接出口的订单就变成了间接出口。公司从去年开始也一直在提示不排除间接出口和直接出口比例出现变化的可能性，目前情况也是显示了这一趋势。今年到半年度时，公司海外业务收入占比也由去年末的 20%左右提升到了 25%。

11、我们打进海外市场需要多长时间？

公司在海外市场的发展是一个量变慢慢积累到质变的过程，竞争对手在海外已经发展七八十年，拥有较高的品牌影响力、完善的销售渠道及网点等优势，公司海外发展的时间还很短。从客观情况来看，公司这两年在海外的发展更多是因为短期供需错配以及公司更快的响应及交付速度所带来的一些机遇，并不是竞争格局的变化。从未来角度看，美国市场具有较大弹性，可能会缩短公司在海外发展的时间，但如果该市场无法推进，公司在海外的发展还是一个稳步提升的过程，但速度可能不会很快。

此外海外销售提升和海外真正迎来竞争格局变化是两个概念，在目前基数不高的情况有一些新市场突破就可以带来短期快速增长，但是真正竞争格局变化还需要很久。

12、公司如何提升海外的市占率？

首先用户希望通过引入新的供应商来改善现有的供应格局和提升议价能力，因此愿意尝试新供应商的产品并给予机会。公司对自身产品的质量和技术水准有信心，相信只要有

机会，即使初始采购量有限，随着时间推移和产品质量的不断印证，公司有信心能够逐步扩大市场份额，长远来看，公司产品的价格也会具备相对优势；其次公司凭借快速响应和定制化服务，依托全产业链生产模式和 80%零部件自制率，实现自主设计、研发和制造，能够在保证质量和效率的同时灵活满足客户的特殊需求和定制化要求，从而增强市场竞争力；最后，公司通过当地化布局，招聘当地的员工、在当地缴税等方式深入融入当地，用时间来逐渐缩小同竞争对手的差距。

13、能否分享一下公司海外哪个区域客户会比较多？下游客户的种类主要有哪些？

目前在海外市场公司的欧洲客户会多一些，其次是东南亚，其他相对来讲比较分散。下游客户类型全球都比较一致，电力公司、发电企业、新能源客户等各种类型的客户都有接触。

14、公司在海外是否都是以装配工厂为主，零部件主要在国内？

目前公司在土耳其及东南亚的布局主要是装配及试验工厂，未来如果可以推进在美国市场的布局，会考虑在当地配套一定比例的供应链以满足当地本土化的要求。

15、公司美国市场是否有推进？

目前公司是处于重新进入美国市场的过程，美国市场主流产品是外挂式分接开关，公司目前正在做新一代产品的研发试验，前期准备工作已经完成，目前主要在等第三方实验室的排期。公司最近也正在洽谈北美的首台订单，一旦签下来对公司来讲是新一代产品在北美市场的首单突破，具有一

定示范意义，也更方便公司开拓当地市场。新产品的订单及投运结果对于公司未来在美国市场的布局极为关键，如果产品能投运，公司会考虑直接在美国市场布局产能，但是从订单到投运也至少需要半年以上的时间。

16、从中国出口到美国的产品有关税吗？

有一定关税，但因为公司产品相对来讲具备价格优势且交付速度更快，因此关税的影响不大。

17、公司东南亚的厂现在是否有进展？

东南亚工厂选址在印尼，主要是装配及试验工厂，目前正在按部就班的推进，最快年底可以进行试生产。尽管厂还在建，但是公司已经首次拿到了当地电网超高压有载开关的订单，这就是当地布局给公司带来的营销的便利。

18、公司选择在印尼建厂的原因？

印尼相对来讲是一个产业布局比较完善的东南亚国家，国内有很多大型变压器厂在印尼有布局，因此公司选择在印尼建厂。

19、俄罗斯市场是否会对公司发展美国市场产生影响？

现有制裁规则很复杂，但目前分接开关产品并不在实体清单上，公司会严格在合规的前提下去推进当地业务发展，对于可能涉及敏感行业的下游客户或项目，公司将审慎评估并做出必要的取舍，确保业务的合规性。

20、往后看直接出口会有什么新的市场让我们觉得有机会？乌克兰市场公司是否有供货？

美国是海外电力设备需求最大的单一市场，具有很大发

展潜力，公司也非常看重，目前进展是新产品还在等第三方实验室的排期，之后会考虑在美国进行布局。东南亚市场也会有一定的机会，东南亚市场经济增速较快，具备距离优势且受益于一带一路政策，但因为东南亚市场体量较小，因此对增速贡献有限。公司最近也在对中东市场进行考察，中东电网投资规模、新能源建设以及国内高能耗企业在当地的产能落地使得当地的电网需求和电网投资的增速比原来认知的要快，因此公司也会持续关注当地市场的需求，逐步寻找机会突破。在乌克兰市场，公司通过直接及间接出口的方式都有供货。

21、为什么全球主变的产能增长有限？

首先要理解行业长期增长的客观规律和短期交付压力的区别。由于海外变压器厂去产能与需求持续上升带来的供需错配，很多变压器厂的产能排期较久，尽管目前有新建和扩产，但总体海外变压器产能扩张是有序并且有限的，更多的是对产能在全球范围内的优化调整。从主变角度来看，虽然订单排期较久，但每年项目落地的数量相对有限，基建效率或者速度也很难有很大提升，因此行业增速很难快速提升，可能更多是一个长期持续的增长，配变可能弹性会更大一些。最简单的理解，如果中国的基建效率，变压器实际每年能实际建设投运的数量也有限，那么海外的效率通常只会更低，因此涨价而不做更大的产能扩张是这一局面下的优解。

22、公司有没有看到海外变压器厂商产能向中国转移或者在中国扩产比较多？

从去年开始公司陆续有观察到全球变压器厂产能向中国转移，也是因为从全球来看中国的供应链效率较高。

23、公司变压器厂客户有哪些？

基本上全球大大小小的变压器厂家公司都有合作。

24、上半年直接出口的分布是怎么样的？

目前欧洲是公司海外收入最大的市场，剩下主要是东南亚、巴西、美国等公司有布局的区域，在当地已经形成了稳定的收入。其他区域市场波动较大，没有稳定的状态，目前不具备参考的价值。

25、我们有看到全球电力需求增加以后对电力设备需求很长，一些韩国、台湾等地的变压器厂增长挺快，为什么公司直接出口增速不明显？

公司间接出口增速明显，其实也反映了海外需求的增长，没有什么变化，只是因为海外产能慢慢向中国转移，公司原来一些直接出口的项目可能就因此变成了间接出口。另外变压器厂在交付有压力大时候大幅涨价，可能数量增加也有限，但是价格甚至有翻倍的增长，看起来增长就更快了。

26、间接出口指什么？

公司卖给在国内的变压器厂，可能是国内品牌也可能是国外品牌。

27、公司间接出口的区域？

主要是欧洲，其次是东南亚，剩余比较分散。

28、公司主要是跟随哪些变压器厂间接出口？

过去以外资变压器厂家为主，今年开始国内厂家的占比明显提升，不仅有国内头部的变压器厂家，一些相对小的变压器厂家的间接出口订单也在增多。

29、公司间接出口增速是否可以参考每月都在披露的变压器出口数据？

公开的中国变压器出口的数据包含多种变压器类型，公司产品主要应用于 35kV 及以上的变压器上，因此数据参考性有限。此外目前间接出口的变压器中使用公司产品的占比还不是很高，但随着全球变压器产能向国内转移，公司间接出口的占比有希望进一步提升。

30、公司选择海外建厂的原因是什么？

海外建厂的优势主要在于本地化。竞争对手在海外发展七八十年，有着长时间积累的人脉及资源，品牌效应较强，因此，公司通过本地化布局，通过在当地建厂、招聘本地员工搭建销售及团队、在当地交税，一定程度上可以有利于稳固我们在海外的份额。公司过往在土耳其建厂也是印证了这一策略，并且公司目前在印尼市场也拿到了当地 500kV 超高压有载分接开关的订单，这也是公司希望推进在美国市场布局的原因，美国作为海外电力设备需求最大的单一市场，我们希望通过在本土进行布局，在当地交税，配备一定比例的本土供应链等方式拓展及稳固本土市场。

31、公司为什么不在墨西哥建厂？

从墨西哥到美国也会涉及到出口和关税的问题，也会有政策的变化和不确定，如果想要打开本土市场，没有比成立一个本地化企业更好的方案。

32、公司产品跟竞争对手的差异？

公司认为从技术参数及整体稳定性来看公司同竞争对手并没有明显差距，但是客观上还是要承认德国制造在很多基

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，竞争对手是百年老店，又是德国品牌，在海外拥有完善的销售渠道及网点，公司在海外市场的布局时间还很短，所以与历史悠久的品牌相比，我们仍需时间沉淀。

33、公司的价格体系以及跟竞争对手的价格差异？

公司价格体系整体保持稳定，如果客户可以接受公司的产品，同竞争对手产品价格相差不大，竞争对手有时候也会去匹配我们的报价，但如果客户指定使用竞争对手的产品，对方的价格就会比较高。

34、竞争对手针对公司在海外市场的发展是否会有针对性的举措？

主要是通过在公司进入的市场去降价匹配我们报价的方式，这在一定程度上也影响了公司进入当地市场的速度，但从长期来看，如果公司在海外的市占率进一步提升，竞争对手也很难大范围降价去应对。

35、真空开关占比的变化？未来怎么看？

总体来看今年上半年真空开关占比同去年变化不大，但真空产品均价有所提升，主要是公司海外直接及间接出口的收入提升。真空开关占比的提升是一个渐进的过程，但从海外市场来看这是长期的确定趋势。

36、之前讲真空开关的占比会不断提升，上半年比例跟去年相比变化不大是什么原因？未来真空开关占比提升主要靠什么？

我们花了近二十年提升到四成以上，有那么半年一年甚

至一两年不提升并没有什么值得关注的。公司的营收利润持续在增长，也不是每年或者每个季度都在增长。行业本身就是长期平稳的发展特点。

37、公司特高压产品的进展？

公司今年 6 月份已交付去年签订的特高压批量化销售订单，后续需等到运行一定时间后才能慢慢提升份额。不排除特高压这两年会获得一些很小批量的订单，但对收入可能影响极小。电网产品认证周期本身也是需要一定的时间，尤其用在特高压，观察久一些其实也很正常。

38、公司市占率情况？

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。海外整体市占率仍很低，极个别区域稍高。

39、公司不同电压等级产品的市场需求？

变压器需求呈金字塔结构，电压等级越低规模越大。从台数占比来看，绝大部分都是 220kV 以下，220kV 以上的占比相对偏低。国内国外都是差不多的分布。

40、公司是同变压器公司一起参加招标还是分别招标？

通常客户会直接对变压器进行招标，但因为分接开关是变压器的核心组件，因此客户在招标的时候会指定分接开关的一些参数及标准，只有在项目需要更换分接开关的时候会进行单独招标。

41、公司对于检修服务的展望？

检修服务订单增速较为稳定，但订单完成率不高，检修业务的季节性特点在国内非常明显，造成实际可工作的时间窗口较短，并因此面临人手安排的困难。但检修业务是未来公司很重要的业务发展方向，并且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。

42、公司自动化改造的方向主要有哪些？

使用机械手替代人工和设计自动化的组装线路以及智能化仓库的改造等。

43、配变市场什么时候能够真的看到产品？

目前公司第一台配网用的电力电子产品已正式挂网试验，目前尚不确定是否能批量化应用，还需要看配电相关规划及电网架构方案，但公司也看到这为解决目前及未来配网压力提供了新的思路。

44、除了配变产品的研发以外，公司从产品技术路线角度来看还有那些迭代的空间或者方向？

分接开关切换的主要是机械结构，更多在于提高产品的稳定性及可靠性，包括提高材料的耐用性、耐腐蚀性以及提升生产工艺等等。从配变产品角度来看，有可能会以电力电子的方式去进行调压，公司也会持续关注并优化。

45、电力工程下半年怎么看？

从公司角度希望在控制成本的情况下推进业务，也会根据业主方的需求协调项目节奏，但目前没办法完全确认下半年的开工及确认节奏。

46、数控设备毛利率比去年低一些的原因？

数控设备属于充分竞争的行业，行业景气度一般，上半年因为制裁的原因无法销往俄罗斯，而国外毛利率水平通常高于国内，因此数控设备上半年毛利率受到影响。

47、公司对未来的指引？

公司在 2023 年报中有提及希望在 2023 年的基础上用四年时间去实现净利润翻倍的目标，公司当时制定这个目标考虑了国内外短期和中期的情况，包括未来 1-2 年全球变压器产能的释放以及公司在海外印尼、美国等市场布局到迎来产出所需要的时间，并且从国内也是新的五年计划的开始。此前也提示过，这肯定不是一个踮起脚尖就能够达到的目标，需要国内外的共振和公司在管理生产各个环节去做提升，但是公司会努力实现这一目标，简单算数可能就是平均每年 20% 的增长，但从行业和周期的客观规律看，这未必是一个平均增长的过程。

48、公司增长的驱动力？

短期主要看国内经济发展、电网投资规模和产业周期，中期将依赖于产品结构的优化以及高附加值产品能否打开市场，长期则看海外市场及检修业务的发展。

49、公司为什么利润增速快于收入增速？

公司产品结构的优化、规模效应及收购长征电气以后协同效应的释放等。

50、公司目前订单的交付周期？

通常国内订单大概 1 个月左右交付，海外订单大概 2 到 3 个月交付，个别定制化的海外订单交付周期会长一些。因

为 6 月以后订单节奏明显加快，目前国内部分型号产品交付周期也有所延长。

51、公司很多零部件的生产及装配环节依赖人工，如果有新的订单，比如间接出口增速较快，公司国内工厂如何安排？

公司目前还是单班生产的产能，在单班产能不足的情况下还可以通过增加排班等方式在现有基础上提升生产能力，公司目前也在推动生产效率、工艺流程和自动化的改造。

52、最近人民币兑美元汇率有上升，公司有什么处理吗？

目前美元利率相对来讲还处于比较高的水平，暂时还未有针对性的举措，公司也会持续观察及评估，从出口角度来看汇率上略微有一些影响，但今年公司海外收入主要增长在间接出口，同时占比最大的俄罗斯本来也是人民币结算，因此影响也很有限。

53、直接出口和间接出口毛利率差别？

通常间接出口的毛利率略低于直接出口，但高于国内的毛利率。

54、费用率今年下半年怎么看？

预计全年可能总体保持稳定，但由于通常第四季度公司会确认一部分销售费用、奖金提成或奖励，因此从单季度来看，跟往年趋势基本一致，四季度会有集中体现。

55、分接开关毛利率未来怎么看？

未来毛利率的稳定取决于收入的增长和成本的控制。海

外建厂、人力成本以及原材料成本增加都可能对毛利率产生不利影响，但在收入增长的前提下，通过海外收入占比提高，公司有信心维持现有的毛利率水平。

56、公司未来资本开支情况？

国内没有太多资本投入计划，产线、扩张产能及零部件布局也基本完成，每年主要是技术改造、零部件工艺优化、质量管理体系提升等方面的投资，资本开支相对来讲比较稳定，暂时没有其他大额开支。公司在海外主要以装配工厂和销售及服务团队为主，资本开支并不大，并且公司在海外的资本开支是一个持续且循序渐进的过程，不会一次性完成，会根据具体规模、产能需求和人员配置等因素分阶段投入，因此不会出现某一年资金压力特别大的情况。

57、公司会考虑收并购吗？

公司每年尽调的项目会很多，但在实际投资决策的阶段，会更加的谨慎，我们看项目所关注的重点，第一必须是我们行业相关的，需要能看得懂、看得透；第二，项目本身必须是盈利的；第三项目要有现金流。在这样的情况下，又要有合理的估值可能就会比较少，但是我们不会放弃。未来如果有合适的并购项目，会按要求履行相关披露义务。

58、公司管理层情况？

公司目前逐渐向职业经理人的方向转变，职业经理人具有专业的商业知识和经验，能够为公司带来更高效的运营和管理。公司董事长主要负责制定公司战略，公司日常经营管理都是由经理层来负责。目前也已经有更多年轻人进入到了管理团队中。

	<p>59、公司如何看股权激励？</p> <p>公司目前暂无股权激励计划，后续如有会进行信息披露。</p> <p>60、公司分红未来怎么看？</p> <p>公司 2023-2025 三年股东规划中已将现金分红调整为不少于当年实现可分配利润的 60%，这也反应了公司对未来的经营情况和发展的信心。此外，公司业务现金流强劲、负债率低且账上拥有足够的现金储备，具备实现高分红的能力。因此公司希望未来能够维持稳定的分红政策，但具体情况还是要根据当时所处的经营情况和资金需求来安排。过去两年分红率对未来净资产有影响，也会间接影响负债率，公司会根据各方面情况平衡。</p>
附件清单	无