

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>Golden Nest: Mark Wu</p> <p>Burgundy: David Hao; OLP: 陈焕臻; 会远资产: 徐睿</p> <p>中金银海香港: 雍心; 若山资本: 刘宁生; 和常投资: 周平、晨维; 天琛私募: 王海平; 上海产业科技金融协会: 贾灿钰; 广发证券: 王婧婧; 国泰海通证券: 黄红生; 杭州银行: 朱琳; 厦门国际银行: 汤灵逸、薛珊珊; 财经媒体俱乐部: 陈徽; 张龙</p> <p>Daiwa Asset Management: Hua Qun Soh; Invesco Global: Stanley Xia; Principal Global Investors: Bing Han; Public Mutual Bhd: George Teoh; UG Investment Advisers (Shanghai) Ltd: Taylor Chen; Universities Superannuation Scheme: James Weir; J.P. Morgan: Alan Hon、Daqi Jiao、Stephen Tsui、Vicky Hsia、Xiaoxin Zhang</p> <p>Brilliance Asset Management: 陈玮宁、石林</p> <p>Blackrock London: Tao Ly; GIC: Andrew Loh; Nomura: June Yeh; APG: Jay Wang; 花旗银行: Bella Tian、Pierre Lau</p> <p>Pictet Asset Management: Peter Rawlence</p>

	华夏基金：黄宗贤；国泰海通证券：王天璐
时间	2025年5月09日 13:00-14:00 电话会 2025年5月09日 14:00-15:00 2025年5月09日 15:30-16:30 2025年5月20日 09:00-10:00 2025年5月20日 10:00-11:00 电话会 2025年5月21日 14:00-16:00 2025年5月28日 14:00-15:00 2025年6月05日 14:00-15:00
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><b>1、能否简单介绍一下公司的历史及几个比较重要的转折点尤其是技术上标志性节点？</b></p> <p>公司成立于 20 世纪 90 年代初期，深耕于变压器用分接开关领域，至今已有 30 多年的发展历史，中间也有一些比较大的事件，如 2015 年顺利完成借壳上市，2018 年收购国内最大竞争对手，进一步巩固了国内的领先地位。技术发展层面，公司持续突破创新，2000 年以后建成了目前位于上海奉贤的全产业链生产基地，实现零部件 80%以上自给率，能够有效缩短产品的研发周期，几乎每两至三年就会有新的产品出现，或提升容量、优化结构，或采用新材料新工艺。</p> <p><b>2、国内电网和非电网接下来的增长态势怎么看？</b></p> <p>电网长期来看实现了持续稳定的增长。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，带来了上下游产业链投资的需</p>

求，撬动了钢铁、水泥、化工等高耗能企业的投资，拉动了对电力设备的需求，使得网外业务在国内收入中占比更高。不过从去年开始，这一轮产业高峰期已经基本过去，所以网外同网内业务收入的占比开始接近，但到去年底仍高于网内。目前尚未看到类似新能源这样的新产业驱动因素出现，过往曾出现过当有一些集中的产业政策推出时，可能某几个行业会在短期内快速扩张，从而拉动投资。所以网外业务更多表现为当有新的产业驱动出现时，其收入占比会有所上升，随着投资高峰期过去，逐渐下降至稳定水平，同网内收入占比基本上 1:1，待有新的产业驱动时再缓慢上升。目前未来情况难以判断，不过可以关注是否有新的产业驱动出现。

### **3、公司去年底网内与网外的占比情况？**

网内外占比相较前几年有所拉近，但网外占比仍然高于网内。

### **4、公司最早在海外出口的产品是什么时候？**

公司 1994 年就有产品出口至海外，虽然已经有 30 多年的挂网经验，但可能从数量上来看较为有限，对于大批量在海外长周期挂网运行我们还没有足够的支撑。

### **5、公司海外收入中不同区域的分布？**

目前公司海外最大的市场在欧洲，接下来就是东南亚，剩下如非洲、南美、北美，差别不大。

### **6、今年海外在哪些地方能够看到需求及增长？**

主要还是以欧洲为主，其次是东南亚，主要依托于两者相对较为稳定的需求。中东及美国市场未来有机会能够让公

司收入新上一个台阶，但目前还有很多工作要做。

**7、公司之前比较看好今年海外的发展，现在有变化吗？**

公司之所以在这个时间节点推进持股计划，其实也是因为海外目前处于一个比较好的发展周期，并且持股计划增长目标的实现也更多会依托于海外市场的增长。

**8、公司目前主要在哪些海外国家有发力？**

公司目前在土耳其、印尼有装配及试验工厂，在新加坡、美国、巴西、法国、意大利、德国等地有销售及服务团队，主要依托于重点区域的当地化布局去扩展当地及周边市场。

**9、怎么评估公司在北美的机会？**

美国是海外最大的单一市场，也是非常重要的市场，相对来讲也较为开放，因此如果有机会能够在当地占据一定的市场份额可以让公司的海外销售规模上一个新的台阶，美国市场具备这样的潜力及空间，但目前尚没有明确的时间表。

**10、公司美国业务的进展？**

目前公司正常推进当地业务，同客户也在正常对接及沟通，但会有一些各种各样的客观因素使我们没办法自主掌控进度，所以目前也没有可以更新的里程碑的进展节点。

**11、中东市场的潜力？**

中东地区目前正处于经济去石油化的转型阶段，伴随着众多新能源项目的落地以及如沙特等国变电站建设的计划，该地区对电能的需求以及电网投资的需求较为迫切，电力增速可能是全球较快的区域之一。

### **12、公司在中东有建厂的计划吗？**

目前当地本身没有变压器产能及配套供应链，但如果这些因素改变，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。

### **13、从海外发展速度上来说，什么样的要素会是我们的转折点？**

足够的时间及足够的保有量，这两者缺一不可，即需要在某一区域内有成千上万台产品能够在足够长的时间周期中始终保持安全、稳定且可靠的运行，才能有效的验证产品的质量，也才有机会实现真正量变到质变。

### **14、数据中心的建设对公司有影响吗？**

目前来看在中国市场数据中心对整体需求的驱动不太明显，没有像过去新能源那样拉动了整体上下游产业的投资。国内数据中心通常对产品的需求只用在供电环节，机房通常使用配网产品，因此一个数据中心可能只有一两台大变压器的需求，一年开工的数据中心数量也较为有限，也因此也很难对需求造成很大的拉动，未来是否有影响还要再观察。在美国市场可能相对影响会更大一些。

### **15、公司如何提升海外的市场份额？**

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，产品本身是机械产品，相对来讲走出去会更容易一些，公司对自身产品的质量和技术水准也有信心，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。

**16、公司目前的市场份额是因为验证吗？**

还是品牌和积累。

**17、验证周期一般会多久？**

通常会很长时间，每个客户和国家也不一样。

**18、分接开关产品的使用寿命？**

公司产品设计寿命通常跟随变压器寿命来走，一般会比变压器寿命短，正因为如此，在长期的运行过程中需要对分接开关进行定期的保养和检修。

**19、为什么分接开关更多由终端客户指定？**

就如同买电脑客户比较会在意显卡或者 CPU，会指定两者的使用品牌。虽然分接开关只占变压器成本的 5%-15%，但作为变压器内部唯一带电动作的组件，背后通常涉及上亿元项目投资，因此产品极为关键，终端客户通常会指定分接开关品牌。

**20、公司如何游说客户使用产品？**

首先需要让客户了解到他有新的产品可以选择，这需要在当地有销售团队去跟进，随着产品保有量不断累积，加之

是当地人的销售人员的持续跟踪服务，并配合高效的服务响应与快速的问题解决能力，当地业务有机会进一步稳健的发展。

**21、我们了解到在美国、欧洲这些市场变压器供应偏紧张，公司看到的瓶颈是什么？**

这就是一个供应链传导的过程。在供需错配以后，整个产业链需要时间调整。

**22、公司的交付周期是多久？**

目前国内订单大概 2-3 周可以交付，海外订单大概 6 到 8 周可以交付，个别海外订单交付周期会长一些。

**23、公司的交付周期短于竞争对手，可以在哪些领域抢占对方的市场？**

在非电网这一端我们通常会有更多的机会，电网或者电力公司的客户相对会比较集中，竞争对手通常会覆盖的比较全面，但是非电网这一端相对来讲比较分散，在整体市场需求上升的时候，有些区域竞争对手难以关注到，公司可以凭借定制化、灵活响应以及交付时间短等相对优势获取一些市场机会，并且目前海外变压器厂产能相对较为紧张，国内的变压器厂也有一些机会拿到更多的订单，这样的情况下公司的对接效率也会更高，公司去年间接出口也实现了翻倍增长。

**24、公司海外销售团队的布局？有计划进一步扩大吗？**

公司在国内有海外直销团队，在海外重点区域也有布局当地销售团队。公司会根据区域业务量去匹配合适的人手，区域的销售收入利润需要能够覆盖成本，招聘的员工也必须

是当地人，在行业内有一定的资源，能够有效的帮助公司进行业务扩展及用户维系，不会盲目进行招聘。

**25、变压器厂是否会推荐公司产品？**

变压器厂会推荐，变压器厂的支持很重要，但决定权最终在用户。

**26、公司产品质量同竞争对手比较怎么样？**

我们相信同其在技术参数及整体稳定性方面并没有明显差距，但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。

**27、公司竞争对手每年会调价吗？公司呢？**

海外一般会根据人工成本、通货膨胀率等因素每年对价格进行略微调整，但相对来讲每年价格变化幅度有限。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，但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。

**28、公司产品和竞争对手价格的差异？**

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可靠性，这些比价格更为重要。

**29、公司产品为什么做不了自动化？**

公司产品具有定制化特性，公司每年销售过万台分接开关，可能涉及上千种规格种类，几乎找不到完全一模一样的

产品，对于很多零部件的需求量有限，并且因为不同区域或者不同客户，对电压及温度等的要求都会存在差异，也会有不同的产品设计，因此也很难完全自动化。从零部件加工精度一致性来看，客观上德国基础制造业确实会更有优势，因此公司也采用了装配前零部件全检及装配后检验及测试等方式去确保产品质量，这样也很难完全自动化。公司也在持续进行自动化改造，未来可能推动仓库自动化从而实现自动领料、领配件以及机加工自动化等等。

### **30、公司在国内的市占率？**

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。

### **31、公司特高压产品的进度？**

公司去年中交付的特高压换流变分接开关订单已经在陇东至山东±800kV 特高压直流输电工程正式批量投运。暂时还不确定投运一段时间后能否拿到一些持续的新增订单。

### **32、公司对特高压投运效果的判断？**

公司对产品很有信心，但后续的发展需要时间。

### **33、国网在海外也有特高压项目，公司有机会吗？**

首先还是需要先在国内形成常规的出货，这需要时间，产品的可靠性及稳定性至关重要，尤其用在特高压环节，涉及到海外难度会更大一些。

### **34、真空开关的优点在什么？未来怎么预期？**

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。真空开关占比的提升是一个渐进的过程，从海外市场来看这是长期的确定趋势，但不一定会每年都有所变化，公司真空开关的占比提升到现在的状态也是经历了十几年的时间。

### **35、公司产能布局及未来规划？**

公司过去几年首先完善了遵义基地的产业链布局，确保稳定的零部件供应能力，其次也对土耳其生产基地进行了扩产。公司目前在国内的上海奉贤和贵州遵义各有一个全产业链的生产基地，海外主要在土耳其及印尼各有一个装配及试验工厂。

### **36、公司奉贤基地和遵义基地的定位？**

上海基地未来主要以高附加值新产品、特高压、海外市场拓展等为主，遵义基地主要以通用型产品制造和销售为主。

### **37、公司是否有产能扩张的计划去降低交货周期？**

目前我们的交付周期相对较短，暂时在交付环节不会有更大的动作，但我们也有计划去更大的利用我们在海外土耳其及印尼工厂的产能，原先更多是为了配套当地的销售及服务去布局，并不是从产能的角度考虑，目前的规划也是考虑能够在当前情况下更好的服务海外客户，尽可能减少贸易因素的影响。

### **38、公司目前的产能利用率是多少？**

目前组装产线处于相对饱和状态，零部件配套还有余量，随着公司工艺和程序上的改进，产能利用率有望进一步

提升。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，未来随着产能利用率的提升及海外工厂产能的进一步利用，产能也会逐步提升。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。

### **39、公司零部件自给率高的原因？**

外采零部件的成本过高，且存在交付无法保证、质量难以保证以及影响自身研发效率等问题。公司每年上万台分接开关产品的出货量，涉及到多种规格及型号，因此每种零部件一年使用量相对有限，采购额也有限，如果单独找供应商开模并且提出保证高质量的要求，供应商也很难重视，并且这种供应链稳定性差，一旦出现问题往往难以迅速调整，因为生产零部件的供应链链条特别长，并非短时间内能解决。因此，公司深耕于分接开关领域，从长远及稳定角度考虑，逐渐形成了上海奉贤及贵州遵义两大全产业链生产基地，零部件自给率达 80%以上。

### **40、能否介绍一下检修业务？**

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。目前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。但长期来看，检修服务仍然是公司未来重点发力方向，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，国内将更多从提升人效和通过技术手段寻求进一步提升。

### **41、电力工程业务怎么看？**

电力工程业务去年主要是存量项目的收尾工作，这类项

目通常周期会很长，并且付款节奏主要跟随工程进度，所以没办法判断何时会确认收入，也不可避免会使公司综合利润率产生波动。

#### **42、数控设备业务未来怎么看？**

公司去年底也有对数控设备业务的股权及团队进行调整，数控设备业务本身有品牌也有制造能力，希望能够先做到扭亏为盈。

#### **43、数控设备业务是在辅助电力设备业务销售吗？**

这两个是独立的业务，没有任何关系。

#### **44、公司的股权激励目标有信心做到吗？**

虽然是有难度，但我们仍会朝着这个方向去努力。公司在海外的发展是一个漫长过程，若能抓住当前行业机会，能有机会缩短海外发展时间。因此，我们必须在此阶段积极开拓某些市场或实现首台套设备的突破，制定相关目标，也是希望大家能够积极推进工作。

#### **45、公司应收账款比较高的原因？**

公司应收账款在个别季度末有所增加主要与公司分接开关业务收款特点有关，公司对不同客户采取不同的销售策略和信用策略。一部分客户会现款提货，一部分客户会有 3-6 月的滚动账期，对于战略客户，通常会在当年底结清，因此公司应收账款在个别季度末因为未到结算期规模水平都较高，但应收账款应当结合收入和现金流情况去看，公司全年的现金流都非常健康。

#### **46、公司对于收并购方面的考量？**

公司每年在收并购方面投入大量精力看项目，不过关注点与其他公司可能有所不同。我们关注的核心是公司利润和现金流，以及抗周期能力。我们青睐成立时间长、穿越过多个周期且利润和现金流稳定的企业，相信这样的企业有能力跨过下一次周期，并且我们追求的是市值与利润、市盈率的合理匹配，基于此，我们看公司多从这些角度出发，即便其属于传统制造业也无妨，但当前合适的标的也很难遇。因此，我们每年虽看很多项目，但真正走到最后阶段的并不多。

#### **47、公司收并购会具体倾向于哪些方向？**

从自身角度出发，我们更倾向于在电力设备相关的制造业环节寻找并购标的。制造业虽传统，但有诸多好处，其中之一就是我们能看懂，并购前必须了解业务协同性，这是关键。在制造业中，我们上下游可以收并购的方向并不多，因下游不能与客户竞争，上游已基本实现全产业链，大部分零部件自制，但也会关注与自身业务一致或能提升工艺水平和供应链效率的制造业公司，比如基础零部件制造业，若其涉及铸钢铸铝、粉末冶金、机械加工、绝缘材料等工艺或材料，能提升我们的工艺水平和供应效率，且有协同性，即便利润不高，我们也愿意考虑，因为放入主营业务后可能释放出更大价值。并不好找，但我们不会放弃。

#### **48、公司资本开支计划？**

公司这几年已经陆续完成遵义基地的改造、土耳其的扩产以及印尼工厂的建设，总体来看今年资本开支相对来讲比较稳定，主要是着重于生产效率的提升，在技术改造、设备更新、零部件工艺优化及质量管理体系提升等方面进行投资，暂时没有其他大额开支。

**49、原材料波动对公司成本的影响？**

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。

**50、公司怎么看未来的费用率？**

公司长期目标是持续改善费用率水平，但考虑未来潜在的激励成本有可能影响到公司费用率的变化。

**51、汇率对公司的影响？**

公司出口海外业务主要采用欧元或者美元结算，少部分地区采用人民币进行结算。目前公司海外收入规模相对有限，未来规模提升，为防范汇率波动对公司经营业绩造成的影响，也会开展外汇套期保值业务降低汇率波动影响。公司不进行单纯以盈利为目的的外汇交易，所有外汇交易行为均以正常生产经营为基础，以具体经营业务为依托，以规避和防范汇率风险为目的。

**52、公司海外毛利率同国内的比较？**

海外毛利率要高于国内。

**53、公司未来毛利率怎么看？**

单从分接开关来看，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，因为此前国内的扩产，公司固定支出明显增长，但在收入增长的前提下，通过海外收入

	<p>占比提高，公司有信心维持现有的毛利率水平。综合毛利率难以预估，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>54、公司未来分红计划？</b></p> <p>截至 2025 年底，公司仍处于 2023-2025 年股东回报计划承诺期内，承诺每年现金分红不低于可分配利润的 60%。实际去年半年报、三季度及本次年度拟分红累计分红比例接近 80%，并且公司前段时间公告将实施回购，今年实际用于回购及分红的资金规模不低于之前水平。未来公司仍将结合现金状况尽可能更多去实现更高的股东回报。</p>
附件清单	无