

广信科技 (920037.BJ)
精准扩产特高压绝缘材料，迎接电网建设黄金期

2026年01月15日

——北交所信息更新

投资评级：增持（维持）
诸海滨（分析师）

zhuhaibin@kysec.cn

证书编号：S0790522080007

日期	2026/1/14
当前股价(元)	92.80
一年最高最低(元)	116.66/50.00
总市值(亿元)	84.88
流通市值(亿元)	27.44
总股本(亿股)	0.91
流通股本(亿股)	0.30
近3个月换手率(%)	312.94

北交所研究团队
● 募投项目变更，新增 220kV 及以上超/特高压输变电设备用绝缘材料产线

公司为进一步优化募集资金使用效率，对原募投项目安排进行调整：将原“电气绝缘新材料扩建项目”未使用的募集资金和“研发中心建设项目”部分募集资金合计 136,738,550.97 元用于“超/特高压电气绝缘新材料产业园建设项目”的**实施**。该项目计划总投资 24,044.06 万元，资金来源包括募集资金及自有资金，建设期为 2 年左右，预计 2027 年 12 月 31 日达到可使用日期。自 2025 年以来，下游市场需求结构发生显著变化，110kV 以上超/特高压等高端应用领域的需求紧迫性持续增强。为进一步匹配市场需求、强化供应能力，项目变更后将**新建 2 条适用 220kV 及以上的超/特高压输变电设备用绝缘材料产线，并可实现向下兼容 110kV 以下电压等级的产品**。我们看好下游市场需求持续上升，维持 2025 年，上调 2026-2027 年盈利预测，预计 2025-2027 年归母净利润为 2.20/3.26/4.22（原 2.20/3.06/3.90）亿元，对应 EPS 分别为 2.40/3.57/4.61 元/股，对应当前股价 PE 为 38.6/26.0/20.1 倍，维持“增持”评级。

● 政策支持与产业协同，为公司超/特高压扩产提供良好环境

国家层面，《特高压建设专项行动方案》《“十四五”可再生能源发展规划》等政策明确了特高压建设的规模与进度，直接拉动了高端绝缘材料的市场需求；产业协同方面，国内特高压产业链已形成较为完善的配套体系，下游变压器等设备制造企业规模持续扩大，为项目提供了稳定的产业生态。

● 公司产能爬坡良好，海外市场拓展获积极进展

根据公司公告，公司宁乡二期项目已顺利通过相关验收，并进入全力生产阶段。目前项目工艺磨合顺利，产能爬坡进展良好。公司海外市场拓展已取得积极进展，目前已与俄罗斯、巴西、哈萨克斯坦等国家客户建立稳定合作关系。同时，全资子公司广信新材料的二期产能将为国际业务提供了坚实的产能基础。未来，公司将继续拓展海外市场，通过产品定制与本地化合作，持续提升国际竞争力。

● 风险提示：原材料价格波动、下游行业投资放缓风险、存货跌价风险
相关研究报告

《乘电网投资新高之风，2025Q1-3 营收净利双高增—北交所信息更新》-2025.10.26

《电力设备绝缘核心供应商，国产替代+电网高景气红利—北交所信息更新》-2025.8.28

《特高压绝缘材料领军者，掘金国产替代+新能源高成长—北交所首次覆盖报告》-2025.7.3

财务摘要和估值指标

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	420	578	862	1,219	1,543
YOY(%)	38.0	37.5	49.3	41.4	26.6
归母净利润(百万元)	49	116	220	326	422
YOY(%)	235.5	135.1	89.2	48.5	29.3
毛利率(%)	26.1	33.5	39.1	40.3	40.8
净利率(%)	11.8	20.1	25.5	26.8	27.4
ROE(%)	12.4	22.6	23.6	26.2	25.6
EPS(摊薄/元)	0.54	1.27	2.40	3.57	4.61
P/E(倍)	171.8	73.1	38.61	26.00	20.11
P/B(倍)	21.4	16.5	9.1	6.8	5.2

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	322	412	741	1012	1376
现金	37	101	345	552	800
应收票据及应收账款	66	58	121	135	181
其他应收款	0	1	0	2	1
预付账款	4	3	7	7	11
存货	93	86	176	206	262
其他流动资产	122	163	91	109	120
非流动资产	173	182	281	338	382
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	128	126	172	223	269
无形资产	29	27	24	21	18
其他非流动资产	16	29	85	93	95
资产总计	494	594	1022	1350	1758
流动负债	64	51	56	73	78
短期借款	29	0	0	0	0
应付票据及应付账款	17	28	33	49	53
其他流动负债	18	23	23	24	24
非流动负债	33	30	30	30	30
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	33	30	30	30	30
负债合计	97	81	86	102	107
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	68	68	91	91	91
资本公积	114	114	294	294	294
留存收益	215	331	551	878	1300
归属母公司股东权益	397	513	936	1247	1651
负债和股东权益	494	594	1022	1350	1758

现金流量表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	29	99	159	304	335
净利润	49	116	220	326	422
折旧摊销	24	26	20	27	31
财务费用	1	-0	-1	-4	-6
投资损失	0	0	0	0	0
营运资金变动	-48	-43	-80	-46	-112
其他经营现金流	2	0	0	0	0
投资活动现金流	-8	-5	-119	-84	-74
资本支出	8	5	119	84	74
长期投资	0	0	0	0	0
其他投资现金流	0	0	-0	-0	-0
筹资活动现金流	-14	-32	204	-12	-12
短期借款	-13	-29	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	0	0	23	0	0
资本公积增加	0	0	180	0	0
其他筹资现金流	-1	-3	1	-12	-12
现金净增加额	6	62	244	207	248

利润表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	420	578	862	1219	1543
营业成本	310	384	525	727	914
营业税金及附加	4	5	8	11	14
营业费用	6	8	12	17	21
管理费用	29	32	40	55	65
研发费用	15	15	22	30	39
财务费用	1	-0	-1	-4	-6
资产减值损失	0	0	0	0	0
其他收益	8	9	6	8	8
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	-0	0	0	0	0
资产处置收益	0	-0	-0	-0	-0
营业利润	63	141	263	389	503
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	1	4	2	2	2
利润总额	63	138	261	388	501
所得税	13	22	41	61	79
净利润	49	116	220	326	422
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	49	116	220	326	422
EBITDA	87	163	279	410	525
EPS(元)	0.54	1.27	2.40	3.57	4.61

主要财务比率	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	38.0	37.5	49.3	41.4	26.6
营业利润(%)	215.1	125.1	85.7	48.2	29.3
归属于母公司净利润(%)	235.5	135.1	89.2	48.5	29.3
获利能力					
毛利率(%)	26.1	33.5	39.1	40.3	40.8
净利率(%)	11.8	20.1	25.5	26.8	27.4
ROE(%)	12.4	22.6	23.6	26.2	25.6
ROIC(%)	10.8	21.2	22.6	25.3	24.8
偿债能力					
资产负债率(%)	19.6	13.6	8.4	7.6	6.1
净负债比率(%)	6.4	-13.9	-33.8	-42.0	-46.8
流动比率	5.0	8.1	13.2	13.9	17.7
速动比率	3.5	6.3	9.9	10.9	14.2
营运能力					
总资产周转率	0.9	1.1	1.1	1.0	1.0
应收账款周转率	7.0	9.9	9.9	10.0	10.1
应付账款周转率	17.3	17.6	17.7	17.8	17.9
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.54	1.27	2.40	3.57	4.61
每股经营现金流(最新摊薄)	0.31	1.08	1.74	3.32	3.66
每股净资产(最新摊薄)	4.34	5.61	10.20	13.60	18.02
估值比率					
P/E	171.8	73.1	38.6	26.0	20.1
P/B	21.4	16.5	9.1	6.8	5.2
EV/EBITDA	98.4	51.6	29.3	19.4	14.7

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层

邮编：200120

邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层

邮编：518000

邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层

邮编：100044

邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层

邮编：710065

邮箱：research@kysec.cn