

2026年04月01日

# 广信科技(920037.BJ)

——2025年绝缘成型件收入同比+68%，新品研发+产能建设有望把握电力行业机遇

投资评级：增持（维持）

## 投资要点：

- **事件：**公司发布2025年年度报告，公司实现营业收入7.96亿元，同比增长37.74%；归母净利润为19784万元，同比增长70.30%；扣非归母净利润为19355万元，同比增长65.96%；期间费用率合计10.34%。2025年，下游市场需求持续旺盛，公司凭借产品质量优势、技术优势等实现量价齐升。公司董事会已通过2025年度利润分配议案，拟每10股派发现金红利6.56元(含税)，同时以资本公积每10股转增4股，预计合计派发现金红利6000万元。
- **2025年绝缘板材与绝缘成型件产品收入、毛利率上升，电网投资与新能源替代背景下下游需求有望持续高景气。**2025年，公司主营业务绝缘板材产品实现稳健增长，实现收入46099.15万元(yoy+22.02%)；绝缘成型件收入增长率较高，实现收入33370.19万元(yoy+68.19%)，主要是公司订单结构向绝缘成型件业务倾斜。毛利率方面，2025年公司整体毛利率为38.99%，同比上升5.49个百分点，其中绝缘板材毛利率同比增加6.14个百分点，绝缘成型件毛利率同比增加3.94个百分点。公司主营业务增长主要得益于下游市场需求持续旺盛，展望后续，国家电网预计“十五五”期间固定资产投资有望达4万亿元，较“十四五”增长40%，投资重点聚焦新型电力系统建设，或将进一步带动产业链高质量发展；与此同时，“双碳”目标推动新能源替代传统化石能源，或将牵引电网加快改建升级，叠加全球电力电网处于高景气发展状态，公司下游输变电设备市场有望保持稳步增长。
- **降噪低密度纸板、高强度耐温纤维产品、牵引变压器主绝缘材料等研发项目有望奠定后续内生动能，新材料二期投产+募投项目建设或持续提升产能上限。**公司不断加大研发投入，截至2025年12月，公司已拥有授权专利122项，其中授权发明专利14件。公司研发项目有望开启新品类增量：降噪低密度纸板的研发项目已进入小批量生产状态；高强度耐温纤维螺杆、螺母基材的研发项目处于中试工艺验证阶段；B级复合纤维板材的研发项目已完成B级复合纤维纸板的实验、生产、检测；1000km/h超高速牵引变压器主绝缘材料的研发项目正在进行产品检验验证；超/特高压绝缘纸板表观智能检分技术研究项目正在进行工作流程设计、试验、参数调试；干式电抗器用F级绝缘板材的研发项目已开展产品的市场推广工作。产能方面，广信新材料宁乡二期项目新增的两条超/特高压绝缘材料生产线已于2025年8月正式进入试生产，该项目投产以来爬坡迅速，产能已全面释放并接近满产状态。此外，公司计划将“电气绝缘新材料扩建项目”、“研发中心建设项目”部分未使用的募集资金投入到“超/特高压电气绝缘新材料产业园建设项目”的实施，目前项目已进入建设阶段。
- **盈利预测与评级：**我们预计公司2026-2028年归母净利润为2.85/3.72/4.72亿元，对应PE为23/18/14倍。公司专业从事绝缘纸板、绝缘成型件产品研发、生产和销售，在中国变压器绝缘材料行业中扮演着重要角色，在下游需求强劲增长+公司产能建设快速推进背景下，我们看好公司增长潜力以及维持较强分红水平的能力，维持“增持”评级。
- **风险提示：**下游行业投资放缓风险、行业竞争加剧风险、主要原材料价格波动的风险。

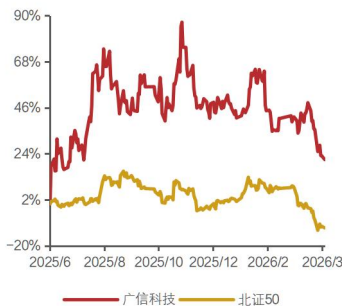
## 证券分析师

赵昊  
SAC: S1350524110004  
zhaohao@huayuanstock.com

## 联系人

胡文瀚  
huwenhan@huayuanstock.com

## 市场表现：



## 基本数据 2026年03月30日

收盘价(元)	72.15
一年内最高/最低(元)	116.66/50.00
总市值(百万元)	6,599.05
流通市值(百万元)	2,133.06
总股本(百万股)	91.46
资产负债率(%)	20.50
每股净资产(元/股)	9.29

资料来源：聚源数据

## 盈利预测与估值(人民币)

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	578	796	1,081	1,400	1,743
同比增长率(%)	37.49%	37.74%	35.85%	29.52%	24.49%
归母净利润(百万元)	116	198	285	372	472
同比增长率(%)	135.14%	70.30%	44.24%	30.31%	26.97%
每股收益(元/股)	1.27	2.16	3.12	4.07	5.16
ROE(%)	22.63%	23.27%	25.79%	25.81%	25.31%
市盈率(P/E)	56.80	33.36	23.13	17.75	13.98

资料来源：公司公告，华源证券研究所预测

**附录：财务预测摘要**
**资产负债表 (百万元)**

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	306	422	598	958
应收票据及账款	242	297	346	383
预付账款	4	4	5	6
其他应收款	1	2	2	3
存货	114	124	138	144
其他流动资产	85	87	89	91
<b>流动资产总计</b>	<b>752</b>	<b>935</b>	<b>1,178</b>	<b>1,585</b>
长期股权投资	0	14	41	41
固定资产	257	297	377	402
在建工程	1	76	50	25
无形资产	26	25	24	24
长期待摊费用	15	12	8	9
其他非流动资产	23	9	13	17
<b>非流动资产合计</b>	<b>322</b>	<b>432</b>	<b>514</b>	<b>519</b>
<b>资产总计</b>	<b>1,074</b>	<b>1,367</b>	<b>1,692</b>	<b>2,103</b>
短期借款	0	0	0	0
应付票据及账款	61	62	69	72
其他流动负债	41	13	17	20
<b>流动负债合计</b>	<b>102</b>	<b>75</b>	<b>86</b>	<b>92</b>
长期借款	89	154	134	114
其他非流动负债	28	28	28	28
<b>非流动负债合计</b>	<b>118</b>	<b>183</b>	<b>163</b>	<b>143</b>
<b>负债合计</b>	<b>220</b>	<b>257</b>	<b>248</b>	<b>235</b>
股本	91	91	91	91
资本公积	290	290	290	290
留存收益	469	726	1,060	1,484
归属母公司权益	850	1,107	1,441	1,865
少数股东权益	4	3	3	3
<b>股东权益合计</b>	<b>854</b>	<b>1,110</b>	<b>1,444</b>	<b>1,868</b>
<b>负债和股东权益合计</b>	<b>1,074</b>	<b>1,367</b>	<b>1,692</b>	<b>2,103</b>

**现金流量表 (百万元)**

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
税后经营利润	197	275	359	456
折旧与摊销	33	45	56	56
财务费用	0	0	-1	-6
投资损失	-1	0	0	0
营运资金变动	-45	-95	-56	-39
其他经营现金流	2	12	15	18
<b>经营性现金净流量</b>	<b>185</b>	<b>237</b>	<b>373</b>	<b>485</b>
<b>投资性现金净流量</b>	<b>-241</b>	<b>-157</b>	<b>-140</b>	<b>-63</b>
<b>筹资性现金净流量</b>	<b>232</b>	<b>36</b>	<b>-57</b>	<b>-62</b>
<b>现金流量净额</b>	<b>177</b>	<b>116</b>	<b>176</b>	<b>361</b>

**利润表 (百万元)**

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	796	1,081	1,400	1,743
营业成本	485	646	842	1,050
税金及附加	7	10	13	16
销售费用	10	12	14	16
管理费用	50	63	77	91
研发费用	23	29	36	44
财务费用	0	0	-1	-6
资产减值损失	0	0	0	0
信用减值损失	-1	1	1	1
其他经营损益	0	0	0	0
投资收益	1	0	0	0
公允价值变动损益	0	0	0	0
资产处置收益	0	0	0	0
其他收益	9	12	15	18
<b>营业利润</b>	<b>231</b>	<b>333</b>	<b>434</b>	<b>551</b>
营业外收入	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0
其他非经营损益	0	0	0	0
<b>利润总额</b>	<b>231</b>	<b>333</b>	<b>434</b>	<b>551</b>
所得税	33	48	63	80
<b>净利润</b>	<b>197</b>	<b>285</b>	<b>372</b>	<b>472</b>
少数股东损益	0	0	0	0
<b>归属母公司股东净利润</b>	<b>198</b>	<b>285</b>	<b>372</b>	<b>472</b>
EPS(元)	2.16	3.12	4.07	5.16

**主要财务比率**

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
<b>成长能力</b>				
营收增长率	37.74%	35.85%	29.52%	24.49%
营业利润增长率	63.23%	44.30%	30.29%	27.00%
归母净利润增长率	70.30%	44.24%	30.31%	26.97%
经营现金流增长率	87.05%	28.07%	57.08%	30.12%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	38.99%	40.20%	39.83%	39.72%
净利率	24.81%	26.39%	26.54%	27.07%
ROE	23.27%	25.79%	25.81%	25.31%
ROA	18.42%	20.87%	21.97%	22.45%
<b>估值倍数</b>				
P/E	33.36	23.13	17.75	13.98
P/S	8.30	6.11	4.71	3.79
P/B	7.76	5.96	4.58	3.54
股息率	0.91%	0.44%	0.57%	0.72%
EV/EBITDA	28	17	13	10

资料来源：公司公告，华源证券研究所预测

## 证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

## 一般声明

华源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告是机密文件，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，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、意见及推测等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投资标的的邀请或向人作出邀请。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。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。

本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。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。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。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修改、复制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。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。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。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

## 信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级说明

**证券的投资评级：**以报告日后的6个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在20%以上；

增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在5%~20%之间；

中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在-5%~+5%之间；

减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于-5%及以下。

无：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

**行业的投资评级：**以报告日后的6个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；

中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；

看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

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。

**本报告采用的基准指数：**A股市场（北交所除外）基准为沪深300指数，北交所市场基准为北证50指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普500指数或者纳斯达克指数，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）。