

固德电材 20260825

业绩进入 50%高增期，铜铝复合材料与 AIDC 驱动估值重塑

摘要

- 业绩高增且财务稳健：2026Q2 销售额 4.13 亿（+90%），净利 5,400 万（+59.72%）；预计全年扣非净利 2.5-2.6 亿（+45%以上），未来三年复合增长率目标 51%。
- 铜铝复合材料爆发：上半年销售 2.3 亿（+1,121%），毛利率升至 25%；固液法替代传统工艺切入宁德时代快充电芯，2030 年极耳+母排市场空间超 200 亿。
- AIDC 开启第三增长曲线：布局燃气轮机绝缘件、母排绝缘树脂及 SST 变压器；燃机部件单台价值由 70 万升至 350-500 万，2027 年三板块目标销售 4-5 亿。
- 新能源车业务触底反弹：北美政策影响基本消除，Q2 环比增 12.72%；受益新国标热失控防护要求及北美丰田、Rivian 等新客户放量，2027 年将重回增长引擎。
- 产能扩张支撑中长期目标：IPO 后汕尾、苏州基地建设中，现有 5 条线年产 2 万吨，远期规划 9-10 条线支撑 50 亿销售额，目标 2030 年占据 30%-40% 市场份额。
- 估值具备显著修复空间：对应 2026 年 PE 仅 29 倍，PEG 为 0.6，远低于同业浙江荣泰、圣奥化学（PE 70-80 倍），ROIC 30.71%远超制造业平均水平。

Q&A

请介绍一下公司 2026 年上半年的整体经营业绩、各业务板块的具体表现以及未来的发展战略和机遇？

2026 年上半年，公司实现销售额 7.77 亿元，相较于 2025 年上半年的 4.58 亿元，同比增长 68.42%，为近年来最大增幅。公司净利润达到 1.1 亿元，同比增长 36.82%；扣非归母净利润为 1 亿元，同比增长 24.79%。具体到各业务板块：电力电工业务作为公司的起家业务，上半年实现销售额 1.6 亿元，同比增长 27%。主营毛利率为 34.48%，较去年同期下滑 1.4 个百分点，主要原因是石油价格上涨导致

原材料成本上升，与客户的价格调整存在时间差。预计第三季度成本压力将有效传导，毛利率会逐步反弹，全年有望维持在 35%至 36%之间。 新能源动力电池业务上半年完成销售额 2.5 亿元，同比下滑 14%，但毛利率提升了 1.38 个百分点至 36.13%。销售下滑主要受北美市场补贴政策取消导致购车需求阶段性低迷的影响。不过，从第二季度开始，该板块业务已呈现复苏态势，同比和环比分别增长 18.9%和 12.72%，政策退坡的影响已基本消除，预计全年仍能实现增长。 铜铝复合材料业务作为公司的第二增长曲线，上半年实现了 2.3 亿元的销售，同比增长 1,121%，毛利率从几乎为零提升至 25%。该增长主要得益于公司的铜铝复合材料成功替代了传统搅拌摩擦焊工艺，应用于锂电池的负极极柱。该业务在生产过程中会产生部分废料余料，作为营业外收入进行处理。 从财务费用来看，上半年四大期间费用的总占比在持续优化，反映了公司通过“三精三化”管理提升了运营效率。其中，销售费用占比下降，管理费用虽有增加但总占比降低，研发费用占比因销售额增长而有所下降。财务费用有所增加，主要是由于人民币升值导致出口业务产生了较大的汇兑损失。 关键财务指标方面，尽管 IPO 增发股份稀释了净资产导致 ROE 有所下降，但 ROIC 仍维持在 30.71%的高位，远高于制造业 5.65%的平均水平。每股收益从 1.31 元增至 1.36 元，并向上半年股东每 10 股派发了 4.5 元现金红利。公司的现金周转周期为 83 天，优于制造业 110 天的平均水平，意味着资金一年内可周转 4.4 次，未来目标是达到 5 次或更多。IPO 后公司资产负债率较低，流动比率、速动比率和现金比率分别为 4.13、3.6 和 2.59，显示公司财务状况稳健，安全基础扎实。 从第二季度单季来看，公司业绩增长显著。Q2 销售额为 4.13 亿元，同比增长 90%。其中，新能源汽车业务同比增长 19.94%，铜铝复合材料业务增长强劲。Q2 净利润为 5,400 万元，同比增长 59.72%；扣非归母净利润为 5,121 万元，同比增长 56.73%。 展望未来，人工智能数据中心向高压直流化演进为公司带来了新的发展机遇。具体体现在四个方面：

1. 燃气轮机需求增长：算力提升带动燃气轮机需求，进而拉动公司绝缘材料的销售。公司正从单纯供应绝缘材料向提供组装部件升级。单台燃气轮机的绝缘材料价值约 70 万元，而提供部件可将单台价值提升至 350 万至 500 万元。预计未来市场每年新增 200 至 300 台燃气轮机，该部件业务的毛利率预估在 30%左右。
2. 固态变压器：其高频化、小型化趋势将为算力密度提供更优的电力解决方案，为公司相关材料带来机会。
3. 储能系统：数据中心的电力供给离不开储能系统，这将带动公司绝缘和导通材料的需求。
4. 母线应用：电力输送从传统线缆转向母线，需要大量使用铜材、铜铝复合材料、绝缘云母及灌注树脂。一个 20 兆瓦的算力中心约需 5,000 米母排，其中灌注树脂的价值量约为 400 万元，毛利率预计在 35%以上，市场增长潜力巨大。

请介绍一下公司在 AIDC 领域的新业务机遇、现有业务的利好因素，以及未来的增长点？

公司在 AIDC 领域主要有三个新的增长点。首先是液冷管路，我们提供绝缘和导热材料，单台服务器的价值量约为 2000 元。其次是母排，我们提供绝缘材料，单台服务器价值量约为 1,000 元。第三是 SST 变压器元件，我们提供采用 VPI（真空浸渍）或浇注技术路线的线圈材料，单个固态变压器的部件价值量可达 150 万元。在原有业务方面，也存在几项利好。第一，关于新能源汽车热失控防护，国家颁布的 GB 38,031 新国标要求单体热失控后系统两小时内不起火、不爆炸，这将增加我们柔性云母制品等材料的用量。第二，海外市场，特别是北美，预计将因 FSD 和 Robotaxi 技术成熟带动新能源汽车市场反弹，而当地三元锂电池技术路线需要用到我们的 3D 刚性云母产品，这为我们带来了新的机遇。第三，受 AIDC 发展和电力紧张趋势影响，储能市场将进一步增长，带动了我们的隔热和防火材料的需求。第四，IPO 后，我们位于汕尾和苏州总部的两大新生产基地正在建设中，投产后将释放更多产能，为下半年及未来两年的发展提供充足的产能供给。

请详细介绍公司第二增长曲线“铜铝复合材料”的应用场景、市场空间、竞争地位及盈利能力？

我们的第二增长曲线铜铝复合材料主要有两个应用场景。第一个是锂电池负极极耳。我们测算，若单个电芯使用 10 克该材料，预计到 2030 年，动力电池领域的年需求量将达到 12 万至 16 万吨。按每吨 9 万元估算，市场规模约为 108 亿至 144 亿元。在储能领域，以 587 安时的大电芯为例，单个电芯约需 30 克材料，预计到 2030 年市场需求量约为 3 万吨，对应市场规模约 27 亿元。因此，整个极耳市场的规模至少在 135 亿至 170 亿元。我们在此领域已成为行业头部企业，并有能力在明年（2027 年）成为行业第一。第二个应用是母排连接。我们的铜铝复合材料可用于替代传统锂电池中的纯铜母排，通过“三明治”结构在保证性能的同时，降低了铜用量，从而减轻重量并降低成本。假设一部车使用 1 公斤该材料，预计到 2030 年，市场需求量可达 7.2 万吨，按每吨 9 万元估算，市场规模约为 64.8 亿元。综合来看，这两块市场的总规模超过 200 亿元。我们目前已处于行业第一或第二的位置，若能维持此地位，预计到 2030 年将实现几十亿元的销售规模。该业务的毛利率约为 25%。

基于当前的市值和业绩预测，公司的估值水平与同业相比处于何种位置？全年的业绩增长预期是怎样的？

根据券商预测，公司今年（2026 年）的扣非归母净利润预计在 2.5 亿至 2.6 亿元之间，未来复合增长率预计为 51%。以 2026 年 8 月 24 日的收盘价 98.15 元计算，公司总市值为 81 亿元，对应 2026 年预测市盈率仅为 29 倍。相比之下，可比公司浙江荣泰和圣奥化学的市值分别达到 230 亿和 213 亿元，其 PE 已达到七八十倍的水平。若采用 PEG 估值法，基于未来 51% 的复合增长率，我们的 PEG 仅

为 0.6。通常 PEG 小于 1 被认为是低估，这表明只要我们能按预测速度发展，公司目前的股价和市值存在低估。从业绩增长来看，公司第二季度净利润已实现同比超过 50%、环比 21% 的增长。我们有能力在第三、四季度继续保持 50% 以上的同比增长，预计全年（2026 年）将实现 45% 以上的增长，从而完成 2.5 亿至 2.6 亿元的扣非净利润目标。

如何总结公司上半年的报告以及未来的发展战略？

公司的半年报可以总结为三点。第一，增长具有高速度。过去几年我们保持了 40% 以上的增长，未来三年的目标是实现每年 51% 的复合增长。第二，公司拥有很强的安全边际。我们账上有 11 亿元的储备现金，且流动比、速动比、现金比等财务指标表现良好，这使我们有能力在看好的项目上继续增加资本开支。第三，我们找到了 AIDC 这一新的发展赛道，为未来开辟了新的增长方向。

公司在选择新业务方向时遵循何种战略逻辑？现有三大业务板块之外，是否在考虑布局能成为第三增长曲线的新材料方向？

公司的所有业务拓展都基于协同性与技术衍生。我们的根基业务是绝缘材料，其核心是云母和树脂。云母作为一种硅酸盐，具有鱼鳞状结构，天然耐高温且抗冲击性能好，最初应用于发电设备和输电设备的绝缘。我们将这一技术衍生至新能源汽车领域，利用云母和树脂的组合开发出热失控防护部件，以应对电池着火时的高温 and 冲击。从绝缘材料到热失控防护，再到铜铝复合材料。我们的战略始终围绕核心客户群——新能源汽车和锂电池厂商。通过为同一客户提供多种产品，我们发挥了范围经济的优势。展望未来，AIDC 领域的高压直流技术对导通和绝缘提出了更高要求。我们将在发电设备和输电设备领域积累的高压绝缘系统经验，自然地衍生到 AIDC 的母排和 SST 等应用场景。因此，从根基业务到热失控防护（1.0 曲线），再到铜铝复合材料（2.0 曲线），我们对 AIDC 这一新的增长极充满信心，它有望成为我们的第三增长曲线。

铜铝复合材料业务上半年的增长情况如何？下半年及明年的收入利润目标、客户结构以及业务天花板是怎样的？

铜铝复合材料业务经过前三年的研发，于去年（2025 年）四季度通过了宁德时代的体系认证并开始放量。今年（2026 年）一季度销量进一步扩大，到二季度已形成四到五条生产线，月产能突破 1,500 吨，全年产能可达 2 万吨，足以匹配 15 亿至 20 亿元的年销售额。今年二季度的销售额已达到两个多亿。由于前期研发投入和不良品率导致毛利较低，但随着规模化生产，盈利能力已得到改善。

请介绍公司对 2026 年第三、四季度及 2027 年全年的产能与销售额预期，并阐述在锂电池和 AIDC 领域的市场空间及增长潜力？

预计在 2026 年第三和第四季度，公司产能将进一步释放，月产能有望达到 1,000 吨以上。基于此，预计 2026 年全年的销售额将达到 8 亿至 10 亿元人民币。展望 2027 年，目标销售额约为 15 亿元。公司的产品主要替代传统的搅拌摩擦焊技术。在市场空间方面，仅锂电池领域的极耳和母排两项应用，市场总容量就约为 200 亿元。在完成对这一市场的替代后，公司计划将业务拓展至电力母排和 AIDC 母排领域，这将是一个全新的市场。据预测，AIDC 母线市场一旦稳定，其市场规模至少在 1,000 亿元以上。若公司的铜铝复合排能够成功替代 AIDC 母排中的铜材，其市场容量将远超锂电池领域。因此，公司的增长路径将从锂电池领域的 200 亿市场，逐步拓展至 AIDC 领域的千亿级市场，形成了锂电池和 AIDC 两大应用场景驱动的增长格局。

关于公司 2026 年上半年的业绩，新能源热失控防护板块的收入因北美政策变化受到拖累，请问目前北美业务的占比情况如何，以及预计何时需求能够恢复？同时，铜铝复合材料业务上半年增长迅速，其主要原因是什么，目前的客户结构和各客户的供货状态如何，以及对未来几年该业务收入和利润增速的展望？

关于新能源汽车的热失控防护业务，北美市场原先是占比最高的区域。受当地补贴政策取消的影响，目前北美业务占比约为 30%至 40%。不过，从 2026 年第二季度的数据来看，该板块业务已开始反弹。新的增长动力主要来自几个关键新客户：其一是北美丰田，已开始布局电动车，其单车价值量约 1,900 至 2000 元，预计 2027 年产量将近 10 万部；其二是造车新势力 Rivian，该公司与 Uber 合作 robotaxi，并推出了对标 Model Y 的车型 R2，2026 年产量为 5 万部，2027 年计划至少达到 15 万部，其单车价值量在 500 至 600 元。此外，北美储能客户，特别是特斯拉储能业务的隔热防火新方案需求增长显著，预计将从 2026 年第四季度到 2027 年全年成为一个重要的增长点。因此，有信心在 2027 年北美市场将再次成为热失控防护业务的有力增长引擎。关于铜铝复合材料业务，其高速增长主要得益于选择了固液法这一优越的技术路线，该路线正逐步替代传统搅拌摩擦焊技术。固液法在产品一致性和生产效率上均优于后者。尤其是在宁德时代的高倍率快充电芯上，其极耳已开始采用固液法技术路线，并且在其新的电芯设计中已全面转向该技术。预计未来两到三年，从宁德时代开始，所有电芯都将切换至固液法技术路线，这将使铜铝复合材料成为锂电池负极集流体的关键新材料。另一个增长驱动因素是铜价上涨。目前铜价已接近每吨 11 万元，而锂电池连接中使用的母排原为纯铜材质，密度高、单价贵。公司采用上、下层为铜，中间层为铝的“三明治”结构铜铝复合排替代纯铜排，可实现减重 30%，同时降低成本 40%，为客户降本并为新能源汽车减重。这两大因素叠加，使得公司对第二增长曲线在未来两到三年的高速增长充满信心。

铜价上涨对铜铝复合材料业务的盈利有何影响？另外，公司后续的扩产规划及远期收入目标是怎样的？

铜铝复合产品的销售价格是按照铜价加加工费的模式来制定的，售价以铜的重量计价。因此，铜价上涨越多，客户采用公司产品替代纯铜的意愿就越强，从而增强了产品的市场竞争力。产品中铜和铝的占比根据客户的设计要求而定，比例有25%、50%、70%等多种规格。在扩产规划方面，公司现有厂房面积6万平方米，已使用3.5万平方米部署了五条生产线，可生产上中下、上下、左中右等不同结构的产品，年产能约为2万吨。剩余厂房可再扩充四到五条产线。若全部九到十条产线投产，年产能将达到4万至5万吨，届时可支撑约50亿元的销售额。扩产计划将在2027年上半年和下半年陆续进行。待厂房全部扩产完成后，预计到2030年，公司能够占据30%至40%的市场份额。

公司在AIDC市场新机遇方面布局了燃气轮机绝缘材料、母排绝缘树脂以及SST解决方案三块业务，请问这三块业务目前的进展如何，哪一块最有可能率先获得订单并实现规模化放量？

在AIDC市场的三块业务布局中，燃气轮机的绝缘材料和部件进展最快。公司已与国内主要的燃气轮机制造商，如东方电气、上海电气、哈尔滨电气等，建立了合作关系，并已开始小批量供货。预计在2026年下半年，该业务将实现批量供货。其次是母排的绝缘树脂业务。公司已与国内主要的母排生产商，如鹰普、艾罗等，进行了产品验证，并已开始小批量供货。预计在2026年第四季度，该业务也将进入批量供货阶段。关于SST（固态变压器）的解决方案，目前仍处于研发和客户验证阶段。由于SST本身尚处于技术推广初期，因此这项业务的放量时间会相对靠后。综合来看，燃气轮机绝缘材料和部件业务将最先实现规模化放量。

请介绍公司在燃气轮机、SST（固态变压器）以及AIDC母线母排这三个业务板块的产品布局、客户验证进展以及各阶段的目标？

公司在三个业务板块的布局和进展如下：第一，在燃气轮机领域，公司原本供应云母带、绝缘树脂、绝缘结构件及绑扎材料等绝缘材料。目前正拓展至线棒成品业务，即将铜线、绝缘材料、绝缘支撑材料组装，再缠绕云母带并浸泡绝缘树脂，形成可直接装配于发电机的线棒。单台发电机的线棒产值约在350万至500万元之间。公司已于2026年订购相关设备，计划2027年第一季度试产，并有望在2027年第三季度实现批量生产。若以年需求量200台计算，该市场规模约7至8亿元，公司有能力获取其中一半以上的市场份额。第二，在SST变压器领域，公司正与客户紧密进行产品测试，主要推行真空压力浸渍技术路线。该路线是将云母带包覆在励磁线上，进行真空压力浸渍后，供给SST变压器厂。采用该技术的产品，单个SST变压器的价值约100万至150万元。预计2027年上半年开始小批量交付，大规模增量预计在2028年左右。目前，包括由特斯拉前员工创立的公司（已于2026年投资1亿美金）、国内数家企业以及维谛、台达、台

湾东元等全球领先企业均在研发 SST 变压器。第三，在 AIDC 母线和母排市场，公司的绝缘材料已应用于谷歌的数据中心。2026 年，该部分材料的销售额预计约为 3,000 万元，并预期在 2027 年实现大幅增长。综合来看，这三个板块在 2027 年的销售额目标是达到 4 亿至 5 亿元。业务量的贡献排序预计为：AIDC 电力母排和母线业务为首，其次是燃气轮机业务，再次是 SST 业务。

在 SST 业务中，公司的产品形态是提供绝缘材料还是包含励磁线的成品？目前的技术路线是否已经确定？

公司针对 SST 业务提供两种不同的产品形态，对应两条并行的技术路线：一种是真空压力浸渍路线。如果客户选择此方案，公司将提供完整的线圈成品。具体流程是先将励磁线绕制成线圈，再包覆公司的云母带，接着浸泡绝缘漆，并涂刷低阻或高阻漆进行二次绝缘。另一种是真空浇注路线。对于采用此方案的客户，公司主要供应树脂和绝缘材料等原材料。因此，公司的商业模式是根据客户的技术路径，灵活提供成品线圈或核心材料。

目前公司 SST 产品的客户验证进展如何？

目前有多家客户正在进行 SST 产品的认证。由于 SST 工作频率高，容易产生局部放电，公司已协助客户进行了多次测试。基于测试结果，我们认为真空压力浸渍技术路线能够很快克服相关技术难题，并对此路线充满信心。当前，公司与一至两家海外大型厂商在 VPI 技术路线的合作上已取得初步的良好进展。

参照往年业绩季节性分布，公司对 2026 年下半年及三、四季度的业绩表现有何预期？

按照往年规律，公司业绩通常上半年完成全年目标的 40%至 43%，下半年完成 55%至 57%。业务旺季集中在第三和第四季度，其中第四季度销售额通常最高，第三季度优于第二季度，第二季度优于第一季度。基于此趋势，预计 2026 年第三季度销售额同比增长将在 60%以上，净利润同比增长在 50%以上；环比第二季度，销售额和净利润的增长也应在 20%以上。全年来看，预计能够完成 18 亿至 20 亿元的销售额，净利润约在 2.5 亿至 2.6 亿元。

若 2026 年第三季度业绩同比增长超过 50%，公司是否会发布业绩预告？

国内的业绩披露遵循累计制原则。从单季度来看，2026 年第三季度的净利润同比增速肯定会超过 50%，这表明公司的经营趋势正积极向好。但从年初至报告期末的累计净利润来看，其同比增幅可能在 50%左右或略低于 50%。如果累计净利润的同比增长确实超过 50%，公司一定会按规定提前发布业绩预告。



请对公司当前的发展状况和未来展望进行总结？

公司目前呈现出高速增长的态势。同时，公司的关键财务指标，包括资产负债率、流动比率、速动比率和现金比率，均处于非常健康的水平，为公司的安全运营提供了坚实的边际。此外，公司已成功切入新的业务赛道。我们相信，通过团队的努力和新阶段的布局，公司在未来两到三年内，将以良好的增长和稳健的关键指标回报投资者。