广信科技 20260907

2026H1 绝缘材料龙头：产能满载加速扩产，海外与特高压驱动盈利上行

摘要

- 2026H1 绝缘纤维材料与成型件收入占比为 6:4，产能处于满产满销状态。
- 海外业务进入放量期，2026H1 营收近 1,000 万元，毛利率预计比国内高 10-15pct。
- 募投项目 1.5 万吨超特高压纸板线预计 2026 年 11 月投产，2027 年实现满产。
- 西门子全球认证已完成，110kV 产品已批量供货，高压产品验证结论预计 10 月出具。
- 北美市场取得突破，VTC 首批订单已付全款，将受益于电网改造及数据中心扩建需求。
- 成型件业务 2026 年收入占比目标 45%-48%，随产能爬坡结束，下半年毛利率将回升。
- 国产替代趋势明确，雅江水电站项目要求 2030 年全面国产化，公司技术地位将进一步提升。

Q&A

请介绍一下公司 2026 年上半年的整体经营成果、资产状况、现金流表现以及研发投入情况？

2026 年上半年，公司实现营业收入约 4.8 亿元，同比增长 28%；归母净利润为 1.21 亿元，同比增长 25%。业绩增长主要得益于下游行业需求持续旺盛，客户订单饱满，同时公司凭借产品质量、技术及稳定性优势，在产品价格未出现重大不利变化的情况下实现了收入提升。截至 2026 年上半年末，公司总资产为 11 亿元，负债 2 亿元，净资产 9.1 亿元，总资产与净资产均呈增长趋势，主要源于经营利润的增加及部分负债的减少。现金流方面，经营活动产生的现金流量净额有所增加，主要系营业收入增长带来的回款增加；投资活动产生的现金流金额有所减少，

主要由于募投项目建设持续推进，构建固定资产的资本性支出大幅增加。研发方面，公司持续加大投入，上半年研发投入为 1,257 万元，同比增长 25%，目前拥有 14 项发明专利，另有 6 项发明专利正在申请中。

公司 2026 年上半年的收入结构是怎样的，特别是绝缘纤维材料和绝缘成型件的占比情况？境外业务取得了哪些突破，未来的增长趋势如何？

在 2026 年上半年的收入结构中，绝缘纤维材料的收入占比约为 60%，绝缘成型件占比约为 40%。境外业务实现了显著突破，2025 年全年境外收入几乎可以忽略不计，而 2026 年上半年已增长至近 1,000 万元，占总营收比重提升至 2%。尽管绝对值尚不高，但境外业务正处于起步和放量阶段，未来增长趋势预计将非常明显。这主要基于两方面因素：一是公司产品在海外的知名度逐渐提升；二是境外客户对公司产品的认可度很高，无论是在展会交流、实地考察还是已有的业务合作中都表现出积极态势。此外，随着长沙宁乡子公司和江苏常州子公司的成型件产能显著放量，预计 2026 年下半年绝缘成型件的销售占比将进一步提升，从而带动毛利率和整体盈利水平的增长。

公司目前的产能利用情况如何？为应对市场需求，募投项目的建设进度和投产计划是怎样的？

公司目前的产能基本处于满产满销状态，尤其是绝缘成型件的产能需求非常充足。为满足市场对公司订单的迫切需求，位于邵阳经开区的募投项目——两条新建的超特高压绝缘纸板生产线正在加速推进建设。该项目于 2026 年 1 月开工，原计划建设周期为两年，但为抢占市场先机，公司正加紧施工，目标是在 2026 年第四季度（预计 11 月）实现投产。

公司海外业务的高毛利率是否可持续？2026 年下半年的海外订单展望如何？目前海外收入的区域分布和产品结构是怎样的？

海外业务的毛利率水平预计可以维持在一个较高水平。公司在海外市场的报价明显高于国内，主要原因在于海外客户对价格敏感度相对较低，且当地绝缘材料的供给非常紧缺。与境外同类供应商相比，公司的产品在保证质量和交期的同时，价格仍具备显著的竞争优势。因此，预计未来海外业务的毛利率维持比国内高出 10 至 15 个百分点甚至更高将成为常态。目前，上半年近 1,000 万元的海外收入主要分布在欧洲，其次是南美、中亚和东南亚。近期，公司已开始向北美一家大型变压器厂商供货，初始订单金额已接近 200 万元人民币，显示出强劲的增长潜力。随着公司产品在海外知名度的提升，以及北美市场因其电网改造、数据中心扩建和特定贸易政策带来的机遇，预计未来海外业务将有非常可观的增长。

请按区域拆分一下公司当前的境外收入构成？

目前境外收入中，欧洲市场占比最大，约为 1,000 万。其次是中亚，再次是东南亚和巴西。未来，随着与韩国三星、VTC 等客户在北美市场的合作深化，境外收入在数量、客户多样性及毛利率方面预计将呈现乐观态势。

关于与 VTC 的合作，可否介绍一下目前的进展、首批订单规模以及未来的业务贡献潜力？

VTC 在北美和墨西哥拥有庞大的变压器产能布局，并且正在北美新建工厂，因此对绝缘材料的需求非常迫切。双方于 2026 年 7 月初开始接触，VTC 在 7 月底或 8 月初即到公司进行了实地考察，随后双方完成商务谈判。VTC 已于 8 月底至 9 月初支付了首批订单的全额预付款。首批订单规模不大，约为 60 吨左右，这属于初期的产品质量验证阶段。一旦验证通过，预计后续订单量将迅速增长。考虑到 VTC 现有的产能规模和新建工厂的需求，其未来有望成为一个贡献显著的客户。

关于西门子业务，目前国内及全球的认证进展如何？预计下半年及明年（2027 年）的订单量级和收入贡献将达到什么水平？

公司在西门子的国内及全球认证均已完成。目前，已向西门子广州和武汉工厂进行批量供货，主要集中在 110 千伏等级的产品。对于电压等级更高的 345 千伏和 525 千伏产品，由于其验证周期较长，预计将在下个月（2026 年 10 月）获得实验结论。若结果符合预期，2026 年第四季度末及 2027 年，海外的西门子工厂很有可能开始直接采购。虽然具体的订单量尚难预估，但从国内工厂的合作情况看，西门子对公司的产品和技术认可度很高，例如 110 千伏产品在内部测试完成前就已追加订单，因此预计未来放量速度会非常快。

与国内现有客户（如特变电工）相比，供应给西门子的产品毛利率是否存在差异？

存在差异。尽管是向西门子在国内的广州和武汉工厂供货，但其毛利率水平会高于特变电工、中电装备等国内客户。这主要是因为西门子这些工厂的部分或大部分产品最终销往国外，因此公司的报价也相对较高。

关于募投项目，其建设进度、产能规划以及新增的 6.3 米宽幅纸板线的战略意图是什么？

募投项目正在加速推进，目标是在 2026 年第四季度（预计不会到年底）实现试生产。该项目设计产能为 1.5 万吨，其中包括一条 3.2 米乘以 6.3 米的宽幅纸板生产线。这条产线的建设主要基于两方面考虑：首先，这是为了满足客户对大尺寸纸板的需求，并与公司现有产品形成协同效应，扩充自身产品线，因为公司产品幅面最大为 4 米乘 2 米或 1 米乘 8 米，缺乏 3 米乘 6 米规格的产品

人在草木间

这种宽幅纸板主要应用于 330 千伏、500 千伏、750 千伏乃至更高电压等级的超特高压领域。此外，鉴于成型件订单饱满，公司长沙子公司正在加紧生产，同时总部也在论证于募投项目所在区域快速扩充成型件产能，以确保订单交付并提升成型件业务的收入占比。

考虑到市场需求旺盛，公司未来的产能爬坡进度和进一步的扩产计划是怎样的，会考虑自建还是并购？

募投的 1.5 万吨新产能预计在 2026 年年底投产后，将于 2027 年达到满产。参考长沙子公司去年（2025 年）两条产线的经验，产能爬坡周期预计仅需 3 到 5 个月。基于对下游市场需求和国家层面政策（如“六张网”、十五规划）的判断，现有产能即使加上募投项目，在 2027 年或 2028 年可能仍无法满足需求。因此，公司内部正在论证新的产能扩张计划，规划可能在 2026 年年底前完成，若方案成型，或将于 2027 年初开工建设。目前倾向于采用自建方式，因为行业内从业者较少，在市场热情高涨时进行收并购并非理想选择。公司募投项目所在地有充足的土地储备（可选土地达 300 亩至 900 亩），且地势平整，当地政府也表示支持，审批流程灵活高效，这为快速自建产能提供了有利条件。扩大产能是一个比较明确的规划方向。

考虑到公司成型件业务的扩张潜力，2026 年下半年成型件的收入占比是否会显著提升？公司对 2026 年全年成型件业务的收入目标或占比有何预期？

从 2026 年七、八月份的情况来看，成型件的订单非常饱满，因此预计今年成型件的收入占比大概率会超过去年。2025 年该业务的收入占比为 42%，2026 年的目标是肯定超过这一水平，具体目标将力争达到 45%至 48%。

湿法异形件生产对人工的依赖度较高，目前成型件生产的自动化率水平如何？未来一到两年在自动化改造方面有无具体目标或计划？

成型件生产的自动化在行业内普遍存在挑战，因为它属于定制件，需要根据客户提供的图纸和设计稿进行加工，难以实现全面自动化和标准化生产。例如，即使是同一电压等级（如 500 千伏）的变压器，不同客户（如特变电工和风电桩制造商）的内部设计构造也存在差异。特别是湿法异形件，其加工过程更为复杂。它使用未干的湿纸胚进行塑形，形状比常规成型件更不规则，例如类似花盆或杯子的形状，这类产品极难用机器替代人工。因此，异形件的生产更多依赖于经验丰富、技能熟练的稳定员工。公司的优势在于位于邵阳的工厂离职率很低，员工队伍稳定，这保障了成型件的生产能力和质量。

在 1,000 千伏特高压绝缘材料领域的国产替代进程如何？除国家电网外，是否有其他产品或项目已进入挂网阶段，以及预计何时能获得正式的合格供应商资格？

国产替代是公司与国家层面共同推进的方向，但实际进度较为缓慢。特高压线路的替代过程是逐步渗透的，尽管产品在参数和品质上与威德曼的产品没有明显差异，但替代需要一个渐进的过程。目前，公司的无胶螺杆等成型件产品已在特高压变压器上广泛应用，但整体量不大。然而，全面的国产化是确定性趋势，特别是在雅江水电站项目中，要求在 2030 年实现全面国产化，这对公司是重大利好。尽管特高压市场的容量可能不及非特高压市场，但其在提升公司技术地位和保障国家战略安全方面意义重大。近期（2026 年 8 月），国家电网已在北京组织行业会议，探讨并加速推进国产化替代进程。

自上市以来，特别是在国网投资加速的背景下，绝缘纤维行业的竞争格局以及公司的市场占有率是否发生了变化？

行业竞争格局正朝着对龙头企业有利的方向发展。首先，行业参与者稳定，没有新增竞争者进入。本行业存在较高的技术门槛和经验积累，新进入者难以在短时间内立足。更重要的是，变压器厂商对新供应商的接纳非常谨慎，不会轻易将关系到电力系统安全的部件交给未经市场验证的新品牌。现有供应商已能提供完全可靠的产品，客户没有理由接纳新厂商。其次，在市场需求爆发的背景下，作为行业龙头能获取更多新增需求的份额，市场占有率有望更快提升。此外，公司在客户端的服务口碑也构成了竞争优势。在当前市场行情好、各厂商生产繁忙的情况下，公司能快速响应客户需求，而部分友商在客户服务方面可能有所欠缺。综合来看，当前及未来的市场格局对公司而言是积极的。

公司两大核心业务绝缘纤维材料和绝缘成型件在上半年分别实现了 37%和 27.88%的毛利率，展望 2026 年下半年，这两块业务各自的增长驱动力以及毛利率的变化趋势将是怎样的？

预计 2026 年下半年整体毛利率将有较大提升。具体来看，成型件业务的毛利率在第三季度将会恢复。上半年成型件毛利率同比有所下降，主要原因是江苏常州和长沙两家子公司的成型件产线尚处于产能爬坡阶段，固定成本较高导致毛利率偏低。随着下半年产能利用率提升，成型件的毛利率将恢复至正常水平，通常会比纸板高出几个百分点。另一方面，海外业务将成为推动毛利率提升的另一重要因素。海外市场的纸板和成型件产品毛利率均高于国内市场，随着下半年海外收入的增长和占比提升，将进一步推高公司的整体毛利率水平。综合来看，预计 2026 年全年的毛利率将超过去年。

公司产品按照高压、超高压、特高压等不同电压等级划分，其大致的出货比例或产能分布是怎样的？

对板材业务按电压等级进行精确划分较为困难，因为无法追踪客户最终将板材用于何种电压等级的产品。但从公司自身的出货或产能角度可以进行一个大致的划分：应用于 220 千伏及以上的超高压和特高压领域的产品，其销售产能占比约为 70%；应用于 110 千伏及以下领域的产品占比约为 30%。

2026 年上半年，1,000 千伏以上特高压产品的出货量进展和订单情况如何？

在特高压领域，公司的无胶螺杆产品有部分出货，但整体出货量确实不高，国内其他友商的情况也大致如此。

宁乡二期项目目前的产能利用率情况如何？

宁乡二期项目的产能利用率目前处于满产状态。

请问公司目前的产能利用率情况如何？江苏信润和广信新材料这两家子公司在成型件业务上的收入贡献分别是多少？

目前公司的产能利用率基本处于满负荷状态。板材生产线实行三班倒，24 小时不间断运行。新建产能经过上半年的爬坡期，近两个月也已基本实现满产，整体生产非常饱满。至于成型件业务，江苏信润和广信新材料两家子公司合计贡献的收入规模大约在两三千万元。

江苏信润上半年的亏损已经收窄，请问公司对江苏信润全年的收入和利润有何预期？

公司计划推动江苏信润在 2026 年实现扭亏为盈。预计本月（2026 年 9 月）就有可能实现单月扭亏，全年的目标是实现盈利。

关于高压电器绝缘产业园项目，其总投资预算是多少？考虑到自有资金可能不足，后续的资金解决方案是什么，是否存在再融资的需求？

该项目的规划总投资额为 2.4 亿元。目前资金问题是比较容易解决的。作为上市公司，我们获得了多家银行的积极接洽，愿意提供利率非常低且期限较长的项目贷款，例如 10 年期的项目贷利率可能在 2%左右，甚至更低。因此，尽管自有资金需优先保障日常经营，但募投项目的资金来源不存在任何问题。我们正在与不同银行商谈具体条款，多家银行均表示愿意提供相应的贷款额度。

公司的经营现金流与经营利润匹配度较好，且应收账款周转天数仅为 35 天，请问公司是如何实现并维持这种良好的回款政策和现金流状况的？

这一表现主要得益于几个方面。首先，我们的客户结构优良，主要客户如特变电工、正泰电器、泰开集团等虽然在商业谈判中较为强势，但资金实力雄厚，均能严格按照合同条款准时回款，从未出现资金问题。其次，公司内部建立了严格的回款管理制度，例如将业务员的销售提成与回款情况挂钩，这极大地促进了年底的回款效率。同时，基于与客户长期稳固的合作关系，我们也会在不影响大局的情况下给予客户一定的宽限期。未来，我们将持续加强客户资质管理和内部制度建设，以维持这一良好态势。

新产能投产后，预计每年新增的折旧规模是多少？这些折旧将如何分摊到 2026 年和 2027 年？

如果新产能在 2026 年 11 月底或 12 月初转为固定资产，那么 2026 年产生的折旧额将非常少，基本可以忽略不计。根据测算，2.4 亿元的投资全部转固后，由于不同资产（如厂房、设备）的折旧年限不同（涵盖 3 年、5 年、10 年乃至 20 年），预计每年新增的折旧总额大约在 1,000 多万元。

2026 年上半年销售费用同比增长较快的原因是什么？

尽管销售费用的绝对金额不高，但同比增幅确实较为明显。这主要源于两个方面：第一，海外业务的拓展。从 2025 年底开始，我们就在筹划扩建海外团队，相关投入包括人员招聘、境外客户拜访、参加国际展会以及渠道宣传等费用均有较大增加。第二，随着公司业务规模的扩大，国内的销售人员数量也有所增加，导致整体销售费用相应增长。

2026 年 12 月将有一部分股份解禁，公司是否与相关股东就其减持意向进行过沟通？

针对 12 月份解禁的股份，我们目前尚未与相关投资者进行沟通，计划在 11 月初着手此事。这部分解禁股东主要是公司上市时的战略配售投资者，包括地方政府、中国电气装备集团以及部分供应商。届时我们会就他们的想法进行一轮沟通。

公司已实施 2026 至 2028 年的股权激励计划，从 2027 年的角度看，为实现激励目标，各项业务板块的增长预计需要达到怎样的水平？

对于股权激励的业绩目标，我们进行了审慎规划。2026 年底新产线投产后，2027 年将实现全年满产。结合现有成型件的产能，要实现 2027 年的收入目标，所需的同比增长率不到 30%，这是一个相对稳健且可实现的目标。对于 2028 年，我们计划在 2027 年底进行新的产能规划，并着力提升海外收入占比。预计到 2026 年底，我们与几家海外大客户的认证工作将完成，2027 年开始放量，这将为 2028

年的收入增长提供有力保障。

对于公司的未来发展，还有哪些需要补充的观点？

作为行业内的先行者和龙头企业，我们正积极推进国产替代进程并拓展海外市场以提升收入占比。虽然许多工作需要一步一个脚印地去努力推动，但公司未来的发展确定性较高。我们希望投资者能持续关注公司的发展。