# 福达合金 20260904

## 福达合金：高端化与出海双轮驱动，光达注入预期强化材料平台地位

## 摘要

- 业务结构向高端化转型，海外及高端业务占比达 16%，加工费平均上涨 30%-50%，新能源汽车 800V 产品及储能业务占比快速提升。
- 数据中心业务高增，2026 年收入预计增长 50%-300%，AI 级 MLCC 产线已导入核心客户，预计 2027 年 Q1-Q2 实现大规模量产。
- 光达电子拟于 2027 年以现金方式注入，预计贡献超百亿营收及 1.5-2 亿元利润，将通过千吨级采购规模延长应付账期以改善现金流。
- 海外战略加速，计划 2027 年底在东欧设厂，目标 2030 年海外收入占比达 45%，目前海外业务毛利率 20%-25%显著高于国内。
- 技术布局聚焦 AI 硬件与封装材料，烧结银产品预计 2026 年 Q4 完成验证，同时推进 T6-T8 级蓝海市场锡膏及金属粉体平台建设。
- 历史代持减持已基本完成，未来 1-2 年无进一步减持计划；通过套期保值与白银租赁应对银价波动，预计 Q3 将产生正向贡献。

## Q&A

### 请介绍一下公司 2026 年上半年的业绩情况以及未来的重点发展方向？

2026 年上半年，公司实现营业收入近 44 亿元，扣非后利润为 3.04 亿元，同比增长约 3,000%。财务指标显著改善，毛利率达到 14.61%，净利率为 7.005%，ROE 为 25.28%，分别提升了 7.13、5.96 和 2.29 个百分点。业绩增长主要得益于在高银价背景下，公司主动收缩了低附加值及议价能力弱的产品线，重点突破高附加值产品和高端市场，优化了业务结构。上半年，海外收入占比为 10%，海外及高端业务合计占比达到 16%，收入实现翻倍增长。在下游应用领域，新能源汽车和储能业务，特别是 800V 高压相关产品增长迅速，占总收入比重快速提升。同时，银价上涨也为优化商务条件创造了机会，加工费平均上涨 30%至 50%。2025 年的库存也带来了一定的收益贡献，尽管高银价带来的正面影响已逐步减小，但二季度利润表现依然良好，上半年计提了约 5,000 多万元的减值。 未来公司的重点发展方向包括： 第一，加速出海战略，计划在海外组建一个超过 20 人的团队，并引入海外专家以提升国际化业务能力。 第二，聚焦“价值第一”，推动

产品与客户结构向高端化发展。 第三，通过研究院聚焦新兴粉体材料、新能源高压部件、半导体封装材料等领域，并寻求新能源新材料领域的并购与产业孵化机会，以构建完整的新材料产业布局。 第四，完成与光达电子的并购重组，以实现产业协同。

**公司在 2026 年进行了两次减持，其原因是什么？后续是否有进一步的减持计划？**

2026 年 3 月和 7 月的两次减持主要出于两个目的。首先是为了解决历史上的代持问题，该问题曾收到证监局的警示函，因此减持的时机选择较为被动。通过这两轮减持，代持问题已基本解决。其次，减持所得资金用于解决光达电子因 2025 年并购重组受阻而触发的投资回购问题。目前，减持已基本完成，仅剩余一次大宗交易，预计影响不大。可以明确的是，未来一到两年内没有进一步的减持计划。

**公司在新兴业务领域的订单增长预期和排产情况如何，特别是在数据中心、新能源汽车和风光储能这三大领域？**

在数据中心领域，2025 年收入约为 1.3 亿元，预计 2026 年将实现 50%至 3 倍的增长，目前观察到的情况接近该区间的上限。公司正重点拓展数据中心配电系统及电器的龙头客户，下游景气度较高。随着上半年新客户验证的推进，预计 2026 年第四季度到 2027 年业务量将进一步扩大，但由于基数提高，增速不会像 2023 年那样达到 3 倍。在新能源与储能领域，增速远高于主营业务，预计到 2027 年能保持年均 30%的增长，目前整体排产情况比较饱满。

**随着数据中心、新能源汽车等高附加值业务的快速放量以及加工费的提升，对公司整体盈利能力有多大的提升作用？未来盈利能力的趋势如何？**

2025 年至 2026 年是公司高端产品发展的转折点。尽管高端产品的毛利率比传统产品高出 5 到 10 个百分点，但目前其营收占比仍不足 10%。不过，公司在时代等国际客户中的认可度以及产品验证周期已达到一个积极的转折点，客户开始开放更多项目进行合作。海外业务的毛利率约为 27%，随着出海战略的加速以及公司主动压缩低毛利业务，预计在银价保持可比的情况下，毛利率仍有提升空间。

**随着 AI 服务器推动数据中心向更高功率密度和 800V 架构演进，公司在适配下一代高压直流需求的电接触材料方面有哪些新产品布局和客户合作进展？**

为满足下一代高压直流需求，公司主要与正泰、宏发等国内企业合作，配套开发固态电路的相关技术。针对 AI 硬件及配套电力材料，公司进行了多方面布局。光达电子的烧结银产品预计将在 2026 年第四季度完成验证，该产品既可用于功率半导体，也可作为配套材料用于下一代 SST 的碳化硅基板。此外，公司原有的 MLCC 业务正在与江苏一家由储能行业团队组建的新兴企业合作，配套开发 MLCC 的端浆和内浆。这些围绕 AI 硬件及配套电力材料的研发是公司研究院当前的立

项重点。

### 公司在 MLCC（多层陶瓷电容器）领域的客户拓展与放量节奏是怎样的？

目前公司聚焦于中高端市场，主要面向工控及服务器领域的 MLCC 客户，这类客户在国内数量不多，该领域主要由日韩厂商主导。公司的放量节奏将紧随国内配套客户的成长而定。目前已与客户展开批量合作，并已作为配套开发商导入了客户将于今年（2026 年）第四季度上线的 AI 级 MLCC 产线。公司的 MLCC 开发策略是围绕该核心客户进行配套。预计客户的产线扩张将直接影响公司的放量节奏，根据客户的规划，其 AI 级 MLCC 产线预计在年底前跑通，并在明年（2027 年）第一至第二季度实现较大规模的量产。

### 在 MLCC 端浆领域，公司的竞争格局如何？市场上有哪些主要参与者？

MLCC 端浆市场的主要竞争者来自海外。国内方面，由于在整体端的材料受限，尚未找到特别合适的材料，公司正考虑在研究院内部立项自主研发。国内竞争对手不多，例如三环集团会自供一部分相对低端的浆料，而顺络电子则采购公司部分用于 LTCC、MLPC 或特种电容的产品。总体来看，国内电子浆料市场格局较为分散，尚未出现主导性企业，尤其在工控及 AI 级以上的高端市场，仍以海外厂商为主。

### 公司在车载触点材料领域已突破日本厂商垄断并进入宏发股份供应链，目前的具体进展、生产节奏以及未来 2-3 年的市场份额预期是怎样的？

车载触点材料业务对公司而言是确定的增量市场。尽管公司目前在车载领域的业务仍以填充为主，但车载继电器产品已通过宏发股份的验证。产品在宏发股份的汽车客户上应用仍需一定周期，但预计从今年（2026 年）到 2028 年，该业务将贡献非常可观的业绩。在产品初步放量后，才能更准确地测算整体市场规模和份额。目前业务感官上这是一个非常强劲的增长点，正处于完成验证、即将进入放量的阶段。具体数据需与宏发股份进一步确认，可能要关注年报披露。

### 公司提出 2030 年海外业务占比达到 45%的目标，当前的出海进展如何？针对 2027-2028 年的海外扩张有何具体规划和战略打法？

公司目前主要通过本土化策略推进海外扩张。高层管理人员近期已访问意大利的西门子和 ABB，以收集客户反馈并了解市场需求。公司正在构建一支近 20 至 30 人的海外本土化销售团队来拓展市场。同时，公司正在规划于东欧设立本地化工厂，并可能在股权架构上进行特殊设计，以更好地适应本土市场需求并规避政策风险。目前，海外高端业务占比约为 16%，预计到 2028 年至 2029 年，该比例有很大可能提升至 30%至 40%。

**海外电接触材料市场的现状如何？公司在扩张过程中可能面临哪些瓶颈或竞争？**

海外市场的主要瓶颈曾在于欧美客户与中国企业合作的意愿不强，以及高端客户长达 7 至 10 年的验证周期。不过，公司通过过去十年的持续验证与合作，已经打开了市场缺口。当前，海外本土竞争对手如 Doduco、Metalor 等普遍处于业务下行状态，经营信心不足。同时，一些国际政治环境因素也带来了契机，例如部分受管制的金属材料（如含钨材料）目前由公司独家供应，这有助于切入 ABB、西门子等客户。为进一步突破海外份额，公司需要采取更深入的本土化策略，并引入当地资本要素以模糊身份。从竞争角度看，海外对手的技术水平和品牌影响力在下降，而国内竞争对手则更聚焦于国内市场，其海外进度落后于本公司。

**公司计划于 2027 年底在欧洲设厂，市场应如何预期其未来的销量和利润贡献？**

海外业务的毛利率普遍在 20%至 25%之间，显著高于国内传统主业。当前海外业务占比约为 15%，有信心将这一数字提升至 30%。今年（2026 年）观察到海外客户对公司的态度发生了重要转变，这是一个关键的转折点。公司的产品质量和性能一直与 Metalor、Doduco 及田中贵金属等厂商相当，仅在车载领域稍弱。随着客户信任和验证周期这些更难跨越的障碍被克服，预计海外业务将实现高速发展。

**除了为罗格朗提供厂房配套外，公司未来是否有计划为施耐德、西门子、ABB 等核心客户在海外提供类似的配套服务？**

公司有此计划。近期高层访问欧洲时，已与意大利的西门子就此意向进行了商谈。对方对此表示欢迎，希望公司能就近提供更好的配套服务，因为部分材料目前由公司独家供应，他们也关注到潜在的供应风险。

**作为市场高度关注的锡膏产品，其目前的生产进度、厂房落地及客户对接情况如何？**

关于封装材料业务，目前可披露的信息不多。该项目是公司未来的重点发力方向，但因特殊原因现阶段仍以保密为主。项目进展超出预期，进展顺利。根据市场判断，T6、T7 乃至 T8 级别的锡膏市场竞争尚不充分，仍处于蓝海阶段。公司将加快推进速度，布局不仅限于锡膏，也可能涉及粉体材料。

**白银价格下跌对公司的影响如何？继二季度计提 5,000 多万元的存货跌价准备后，三季度的展望是怎样的？**

截至目前（2026 年 9 月），情况有所好转。7 月和 8 月白银价格已企稳回升，虽然短期存在波动，但整体趋势向上。

鉴于 2026 年第二季度白银价格下跌超过 20%，公司计提了 5,700 余万元的存货跌价准备，但仍实现了 1.29 亿元的利润。请问公司目前采取了哪些措施以应对白银价格波动？这些措施是否会延续至第三季度，以及当前如何看待第三季度银价波动对公司的影响？

从银价影响来看，预计第三季度将产生正向贡献。第二季度末的银价处于相对低点，而目前价格已上涨约 10%至 20%。为应对价格波动，公司董事会已授权开展套期保值业务，并与建设银行合作的白银租赁策略也已基本跑通。尽管公司判断 2026 年贵金属价格整体将呈现震荡上行的趋势，但仍会利用白银租赁及套期保值等工具来降低库存风险，以减少波动影响。这些工具不会完全覆盖所有敞口，公司将根据银价及库存情况进行适当的敞口管理，但整体上仍维持对银价震荡上行的判断。

关于光达注入上市公司的进展，年初提及的诉讼问题目前解决进度如何？公司计划以何种方式（如现金或融资）进行收购，以及预期的注入时间点是怎样的？

目前，涉及的设计专利已被宣告无效，相关继电器的诉讼也已撤销。另一项专利预计在 2026 年 12 月 2 日左右失效，且对方目前没有新的动作。因此，公司预期在 2027 年将光达资产注入上市公司。在收购方式上，将以现金方式为主，主要考虑是加快业务发展速度，同时也有利于标的资产。

请问光达在 2026 年的利润体量如何？若其在 2027 年成功注入上市公司，预计将为公司贡献多大的营收和利润？

根据管理报表，光达在 2026 年 7 月和 8 月的单月利润大约在 800 万至 1,000 万元之间，但会受到银价波动的影响。预计 2026 年全年，光达的营收可达 70 亿元左右。注入上市公司后，得益于成本更低的融资渠道以及千吨级白银采购带来的协同效应，预计到 2027 年，光达能够贡献超过百亿元的营收以及 1.5 亿至 2 亿元的利润。值得一提的是，光达在 2026 年 8 月的营收已经超过了上市公司本身。

公司曾在 2026 年中的业绩会上提出 2030 年实现 10 亿利润的目标。考虑到光达注入后带来的显著利润增长，这一目标是否有可能提前实现？

若在 2027 年进行业绩承诺，该承诺的数字将设定在一个比较容易完成的水平。公司计划以相对较低的估值注入资产，并承诺超预期完成业绩目标。

光达在银包铜、贱金属、银浆等低银化技术方面已有布局，福达自身也在推进相关产品。请问在光达注入后，两家公司在白银供应链整合及加速低银化、无银化技术的商业化方面有何规划？

在供应链整合方面，当白银采购量超过千吨后，预计应付账期能够延长至 20 天，甚至更长。目前公司的采购规模已能实现 7 到 10 天的应付账期。

人在草木间

重点并非降低银价本身，而是通过拉长应付账期来匹配应收账期，从而大幅改善现金流。在低银化技术方面，光达在此领域已有较多探索，福达也长期研究石墨烯等替银材料，双方可以实现技术结合。未来将聚焦于构建一个以银粉、铜粉、镍粉及未来可能涉足的锡粉为核心的金属粉体平台，加快贱金属及贱金属包覆技术的研发，结合两家公司在不同应用场景下的技术优势，共同推动低银化、少银化技术的突破。

**关于子公司利达的新能源高压连接系统业务，公司曾预计其在 2026 年实现 2000 万元左右的利润。请问今年上半年的完成情况如何，全年目标能否实现，以及对明后年的展望是怎样的？**

目前利达的收入、利润及业务进展均在预期之内，甚至略超预期。业务的重点发力方向是切入龙头车企的供应链，目前在几家头部车企的合作进展较为顺利。公司对新能源汽车 800V 业务保持乐观，但车企的测试验证需要时间周期。预计相关产品将在 2026 年年底至 2027 年开始放量，完成 2026 年的利润目标应该没有太大问题。

**随着公司业务结构向高附加值和海外市场拓展，客户账期和备货周期是否会发生变化？同时，公司预计经营性现金流何时能够转正，以匹配净利润的增长趋势？**

短期内，公司的运营周期、账期和经营策略不会发生明显变化。经营性现金流为负是贵金属加工行业的普遍特征，主要是由于业务快速增长导致存货和应收账款增加，同时白银等贵金属采购占用了大量资金。公司认为在下游客户账期和上游采购应付账期方面仍有优化空间，例如通过年度议价来调整账期政策，相关改善可能会在 2027 年的销售和采购策略中体现。未来，公司将主要通过改善应收账款周转和优化应付账款政策来改善现金流。目前公司整体的资金运营状况正常。

**投资者普遍关心公司的市值管理。请问在近期减持之后，公司后续对市值管理有何规划和看法？**

市值管理是公司自引进农山总以来一直着重发力的重点工作。未来，公司将继续重点进行市值管理，但主要方式是通过业务发展来实现，例如布局贴近 AI 硬件时代的新材料业务，并推动其孵化、培育和批量化生产。公司的核心策略是“3+3+N+X”，计划有节奏地引进在精细材料或封装材料领域看好且与主营业务相关的技术和销售团队。目前已在三个方向进行布局，包括韩系封装材料、光达的 MOCC 以及纳米烧结银，这些项目是对公司材料平台延伸能力的验证。公司希望在研究院平台下，打造一个以金属粉体、有机体系和无机材料为三大支柱的材料延伸平台。长远来看，公司正在为构建 AI for science 的垂直领域模型做准备，探索数据与材料之间的链接。总体的战略方向是，在现有较大营收规模的基础上，通过提供“小而美”的高附加值材料来不断优化利润率，为公司创造新的业务增长点。这些新业务的市场切面可能不大，但旨在通过技术优势在相对蓝海

的市场中获得增长。

**关于公司近期的投资者关系工作安排以及未来的发展愿景，可否做个总结？**

公司正在积极物色 IR 负责人，预计合适人选将在 2026 年第四季度到位，在此期间，我本人会承担更多沟通工作。公司目前的经营状况稳健强劲，正围绕高附加值方向发展，重点拓展海外客户并孵化如利达这样的新业务增长点。我们认识到，仅依靠传统电接触材料业务不足以支撑公司达到数百亿市值的愿景，因此将更多地通过孵化和延伸新材料业务来提供新的增长动力。市值管理是公司的重点关注事项，但更希望通过实体业务的增长来实现。公司的愿景是成为“千亿强企，百年福达”，对市值的追求更多是公司价值的体现，而非单纯的个人或家族财富。因此，公司可能会走得慢一些，但一旦新的业务增长点形成，相信市场会看到我们的工作成果。