

证券代码：603861

证券简称：白云电器

白云电器设备股份有限公司投资者调研内容纪要

投资者关系活动类别	<input checked="" type="checkbox"/> 特定对象调研 <input type="checkbox"/> 分析师会议 <input type="checkbox"/> 媒体采访 <input type="checkbox"/> 业绩说明会 <input type="checkbox"/> 新闻发布会 <input type="checkbox"/> 路演活动 <input type="checkbox"/> 现场参观 <input type="checkbox"/> 其他
参会单位名称及人员姓名	华泰证券：殷超、张劭文 华泰资管：雷佳媛、钟其辰 富国基金：宁丰 兴证全球基金：朱喆丰、谢云腾 中信证券：蔡霖磊、华夏 联储证券：李杨 盈峰资本：高亚洲 太平洋证券：孙然、汪奇立 广东华兴银行：冯萌
时间	2020年8月4日
地点	公司会议室
上市公司接待人员姓名	董事长兼董秘（代） 胡德兆 副总裁 王义 副总裁 王卫彬 财务经理 温中华 营销总部副总经理 叶涛 轨道交通事业部总监 石玉伟 副总工程师 李云飞 技术支持部副总经理 程传金 证券事务主管 甘蔚
	1、公司目前的产能总体有多少？ 答：公司的产能主要分三部分，一部分是股份公司，主要是

投资者关系活
动主要内容

以生产中低压成套设备为主，产能约 40 亿元；第二部分是控股子公司桂林电力电容器有限责任公司（以下简称“桂林电容”），主要是生产超高压、特高压电容器成套设备，产能约 15 亿元；第三部分是控股子公司浙江白云浙变电气设备有限公司（以下简称“浙变”），主要是生产变压器，产能约 10 亿元。

2、目前总体订单情况如何？订单的主要客户和来源？

答：截止到 2020 年一季度末，公司在手订单 99.77 亿元（详见公司《2020 年第一季度报告》），今年上半年新增订单比去年同期有一定增长。主要客户为电网和轨道交通，以及工业和终端客户。电网业务主要是国家电网和南方电网的批量招标，轨道交通业务上半年主要在天津、哈尔滨、合肥、南通等地中标。（上述中标情况未达到上市公司单独披露标准，但均经过当地公共资源交易平台发布的中标结果公示。）工业和终端客户，重点包括大数据、市政工程、汽车等行业，如华为、中国移动、广汽集团等（详见公司《2019 年年度报告》、中国移动采购与招标网发布的中标结果公示），疫情期间我们还为多家医院提供设备保障。

3、国家电网今年增加了千亿投资计划，这个政策对于公司来说理论上应该是有一定的利好，具体落实到公司主要是对哪块业务影响较大？

答：一方面，国家电网千亿投资对桂林电容的特高压板块、

股份公司的 GIS 高压设备都有比较大的拉动作用。桂容生产特高压产品，1000kV 电容式电压互感器；其高中压电力电容器产品在行业内都是排名前三的。国家电网投资建设涉及的变电站都会用到的设备，主要是股份公司生产的 0.4~40.5kV 成套开关设备，国家启动特高压输变电工程建设，对我们在高、中、低压成套设备的销售都有一定拉动。另一方面，国家电网投资电力系统的信息化和自动化建设，我们也围绕“智能电网”这个主题在进行产品的研发迭代，在中压设备方面，根据现在国家电网的发展趋势和需求生产的一二次融合，包括环网柜、智能柜及配套的产品。另外在 5G 建设方面，基站的基础设施建设需要用到大量的中压柜、低压柜，这也给公司的市场提供更大的空间。

4、与广州地铁集团签订的订单今年的交付节奏和情况？今年广州地铁预计能给公司贡献多大的收入和利润？

答：轨道交通的交货进度也是我们今年工作的重点，77 亿广州地铁集团的订单（详见公司披露于上海证券交易所网站的《关于收到中标通知书的公告》（公告编号：临 2019-001），根据广州市轨道交通新建线路项目现场进度，其中有两条线今年是要交付的，第一季度疫情期间其他订单可能会受到一定影响，但是这个订单是去年中标的，所以我们按部就班地在疫情期间完成了这些订单的准备工作，这也是我们存货比较大的原因。广州地铁今年预期交货约 10.2 亿，截至目前已交货了约 2.1 亿，其余线路预

计于 2021-2022 年启动。

5、成套设备技术门槛不高，竞争激烈，但是白云电器在地铁行业比较有竞争优势，也拿了很多订单，公司相比其他同行的优势主要在哪里？

答：在轨道交通领域，对产品的质量要求非常高，做成套产品的公司全国有几千家，竞争比较激烈，但是真正能进入轨道交通领域竞争并有一定业绩的企业数量较少，目前和竞争对手相比我们有以下几个竞争优势：

一．产品链齐全，可以为客户提供整体解决方案，轨道交通产品链从 126GIS、36C-GIS、DC1500V、AC400V、EPS、交直流电源、配电箱、母线槽等这些产品我们都有，能提供整体的解决方案。去年签订的广州地铁新建 10 条线路总包工程的合同就是对我们产品和整体落地能力的一个体现。在招标中能符合所有资质要求参与招标的企业非常少。

二．自主品牌，掌握核心技术，公司是轨道交通领域较早进入的国产品牌企业。虽然成套开关设备的技术门槛低，但我们掌握核心技术，126kV GIS、36 kV C-GIS 都是自主研发，具有自主知识产权，掌握关键元器件核心技术，核心元器件（断路器、综合继保）都是白云电器自主生产。36 kV C-GIS 和直流 1500V 使用的综合继保，以前都是从国外进口，但现在通过我们的努力，白云电器自主研发的产品能满足客户的需要，并得到了客户的认

可。像低压柜以前都是采用三大品牌（ABB、西门子、施耐德），白云品牌低压柜已经在北京、深圳、广州地铁等项目中使用，且客户口碑较好。

三. 业绩丰富，充分了解客户需求及痛点，产品深受用户好评，目前白云电器已在全国 28 个城市 80 多条地铁线路拥有各类产品业绩，目前跟随国家一带一路政策，走向海外市场，在菲律宾已取得中标。很多地铁项目投标需要业绩，例如国内低压柜招标一共分两种，一个是环控柜、一个是配电柜，配电柜比较简单，一般可由当地企业中标，但是环控柜技术含量比较高，能中标的企业不多，但目前 20 多个城市都有我们的业绩。

6、环控柜市场占有率怎么样？地铁领域的主要竞争对手是哪些？产品价格和服务上有哪些优势？

答：我们产品比较齐全，像 36 kV C-GIS 主要竞争对手有西门子、ABB、常州太平洋等，目前做成套设备的企业有几千家，但是能做 36 kV C-GIS 并且有业绩的只有七八家，我们算排在比较前位的企业。像直流 1500V 产品，竞争对手主要是天津保富、西门子等。价格大家都差不多，我们主要靠服务及质量，白云电器在制造方面有优势，能在短期内大量交付，现场安装服务方面配备了足够的队伍，保证在客户规定的时间内高效高质地完成任务。

7、广州地铁 77 亿的标，构成是否是前期 60%的收入，后面 40%是服务？广州地铁的标今年交付 10 亿，之后每年具体交付多少？

答：广州地铁 77 亿的标，其中有 15 年的运维服务，服务部分共约 15 亿，其他都是设备。目前具体的交付计划还没有出来，但交付的高峰期应该是在 2021-2023 年这未来三年。

8、桂林电容是 2018 年收购进来的，但 2019 年年报中反映产能利用率比较低，主要是什么原因？桂林电容的特长是做特高压项目，目前特高压的产能并没有上来，今年有什么发展规划和目标？

答：桂林电容是 2018 年并购进来的，并购之前持续的业绩包括并购当年的业绩都很好，2019 年业绩下滑比较厉害的原因，我们在年报披露时也做了详细的解释。产能利用率受市场订单影响很大，目前桂容电容式电压互感器的订单量大概是设计产能的一般左右，所以反映出产能利用率比较低。今年虽然受国家电网特高压招标延期的影响，但桂林电容的产能并没有下降，其主业仍然聚焦在特高压，国家电网特高压招标延期之后，桂林电容也及时调整了经营策略，开拓了除电网之外的客户市场，如市政工程类项目。所以 2020 年的上半年，桂林电容的业绩并没有受到很大影响，因为桂林电容今年还在对赌期之内，桂林电容的团队也在朝着对赌的业绩目标努力。

9、在国网的招标中，桂林电容排名十几位，这个市场份额比较少是什么原因？

答：桂林电容是中国电容器行业的领军企业，2015 年度至 2017 年度在电力电容器行业工业总产值连续排名前两位。国网招标的排名统计具体要看从哪个角度的统计口径，桂林电容的订单主要分两部分，一部分是常规性的订单，例如设备更新换代或者容量的增加，前几年两网招标降低了门槛，很多小企业都可以参与，而且技术含量也会比较低，常规性的订单目前对公司的贡献已经非常小。另一部分是超高压特高压的大项目，桂林电容的核心利润点还是在重点项目工程上，去年也参与了数个国家重点项目的建设，包括国家电网中标项目有青海-河南、陕北-武汉、雅中-江西±800kV 特高压直流输电工程，张北-雄安、驻马店-南阳、东吴变扩建、长治变扩建 1000kV 交流特高压工程；中标南方电网的项目有乌东德电站送电广东广西±800kV 特高压多端直流示范工程及±500kV 云贵互联通道工程。还有两个国家“一带一路”重大项目的特高压直流工程，分别是巴基斯坦和土耳其的工程。在特高压领域电容器和 CVT 设备的中标率，桂林电容是在行业排名前二的。

10、目前公司主要的业务市场重心还是在华南市场吗？像公司主要做环网柜、配电柜这类设备，地域性会不会比较强，考虑

到设备运输、成本的问题？

答：公司早期以华南市场为主，但目前的业务市场已经是面向全国，并逐步开拓海外。不存在地域性的问题，运输问题随着物流行业的不断发展与完善，也不存在什么障碍，轨道交通业务我们在全国 28 个城市都有中标业绩，电网业务也是参与全国的招标。在轨道交通方面，去年也实现了海外市场的首单突破，取得菲律宾马尼拉 1 号线地铁项目订单；在特高压方面，桂林电容也完成了国家“一带一路”重大项目两个海外的特高压直流工程，分别是土耳其凡城背靠背换流站工程和巴基斯坦±660kV 默-拉直流工程。

11、近年公司的毛利率有所下降，在成本控制方面，公司采取了哪些措施？

答：近年公司的毛利率下滑，第一是跟产品结构有关，第二是跟公司的投资有关，公司正在进行数字化转型，处于产业升级转型的重要时期。在成本控制方面，一方面公司将继续改进技术的设计，根据市场竞争的经验，在设计上、结构上会不断优化和改善我们的核心产品；另一方面，投资数字化工厂折旧增加，将通过效率提升及规模扩大，不断降低运营成本。

12、公司的原材料费用占比高达 70%-80%，原材料采购策略是什么？针对公司元器件金属材料的采购，公司采取了哪些措施？

答：公司原材料的采购分为订单专项物料及通用物料分别实施不同策略：

1、订单专项物料：大额订单实行招投标策略，小额订单实行议价策略。

2、通用物料：认证，议价，实放长期框架协议采购策略。

针对金属材料的市场价格变动情况，我们会使用铜材期货工具锁定材料的投标价格。

13、公司近年的负债水平也在提升，目前资产负债率已接近 60%；净现金流也减小，对外部融资依赖似乎不小。公司将如何保障自己的运营能力？

答：公司资产负债率最近两三年处在增长阶段，但处在行业水平范围内，负债率可控。公司负债率的增长并不是经营带来的，主要是投资引起的，对内产业转型升级建设数字化工厂，对外完善产业链实施了并购重组，资金需求增加，负债率提升，但仍在可控范围之内。经营净现金流减小，主要是客户结构的变化，但随着时间的推移，经营净现金流将会逐步增加。

在应对措施方面，我们采取间接融资和直接融资相结合，比如去年发行了可转债用于韶关新项目的投资建设。在间接融资方面，银行授信额度充足，总体授信额度是实际用信额度的 2.5 倍，可以充分保障用资的需求，且所有间接融资均为信用融资，运营资金的保障能力强。

14、去年桂容特高压中标的项目目前还有多少未交付？项目的交货周期是否一般大概是 8 个月到 16 个月？

答：截至目前，中标的特高压工程仍有 4 个项目未交付完，主要是国网的中标项目。项目交付周期通常在 9-16 月之间，但项目交付是指设备发运到现场，不包括后期的试运行或调试阶段。由于每个项目的情况不同，所以整个项目完成的时间也长短不一，例如海外的巴基斯坦特高压项目，从前年开始，包括后期运行保质期一年现场维护，时间跨度四年多。

15、请董事长简单介绍公司的战略布局？未来 5 到 10 年的发展规划？

答：白云电器多年来专注本行业，将改革创新作为公司可持续发展的不竭动力，坚持以客户需求为中心进行产品研发，走自主品牌之路。白云电器的战略目标是“成为世界领先的电力能源综合解决方案服务商”，公司提供的综合解决方案，是立足于价值创造的解决方案，是以客户思维为导向的解决方案。面向客户“痛点”、“难点”来迭代产品和升级服务，是白云电器解决方案的核心，也是实现战略目标的驱动力。公司将从产品向产品组合、电气系统集成服务商直至电力能源综合解决方案服务商转型，不仅仅为客户提供可靠供电的价值，而是逐步深化到为客户提供高效运营的价值，将公司发展从产品驱动转型到数据驱动。

白云电器将继续聚焦于城市轨道交通行业，将与广州地铁合作创新的“设备+运维模式”复制到其他重点城市，并向电网、数据中心等重点行业延伸，打造行业专属综合解决方案。同时，跟随国家一带一路倡议的深入实施及粤港澳大湾区建设推进，围绕电力行业一次设备和二次融合的特点，公司将以国家和行业发展趋势为牵引，将一次设备、二次系统、电力电子、二次元件等进行深度融合，公司服务延伸为包括咨询、设计、EPC(+F)总包、运营维护、综合能源管理等，借助国内大型总包单位的海外施工力量，扩大海外市场的贡献。

数字化转型也是公司发展的重要战略部署，公司将不断向智能化、自动化、信息化转型升级，通过数字化平台，将上游协作单位和客户联通起来，提高沟通效率，实现数字化运营。我们将通过技术革新来提升产品的质量，通过精益化的生产来提升产能和效能，降低运营的成本。未来5-10年将打造公司的产业链生态圈，提升公司综合竞争力与产业价值。

16、今年资本市场比较青睐 IDC、新基建的数据中心、5G 通信、新能源、轨道交通（智能轨交）、特高压这几个概念，公司目前的业务板块很多都有所涉及，请问哪一个版块是公司未来的重点发展方向？

答：公司肯定是顺应国家战略的发展去实施开拓，重点还是放在“新基建”中的轨道交通、特高压、5G 基建、大数据中心

这四个对电力设备需求量大的板块发力。在轨道交通和电网板块，公司已具备一定的领先地位，今年我们也在开拓数据中心、5G 业务方面的订单，比如为超算中心的建设提供低压柜及配电箱等，中标中国移动、华为公司的采购项目等。

在轨道交通领域，我们更具优势，20 年耕耘，28 个城市的业绩，完整的产业链，接大项目的能力，优质的服务体系，都为未来发展奠定了良好的基础。广州地铁 77 亿项目在商业模式上做了探索创新，目前全国有多个城市的地铁公司都来白云电器考察交流，我们也一直在研究新的商业模式，包括与一些大型央企探讨学习，未来白云电器可能会成为 EPC 总承包的角色，实现数字化工厂产能的释放。

17、具体产品上有哪些创新？

答：产品创新我们一直在推动，首先在轨道交通领域，我们利用在常规产品的优势、对客户痛点的了解，2018 年就和广州地铁联合研发了“城市轨道交通全生命周期管理系统”，将“计划修”变成“状态修”，在我们现有的产品上创新加入了在线监测系统，根据地铁运营的状态数据、产品的出厂数据、运行规律等进行数据建模，在没有发生故障之前提前预测哪个产品在什么时间可能发生的故障，再进行针对性的维修。通过在线数据监测及评估分析，可以准确、便捷的获得设备真实状态及剩余寿命，实时掌握设备的健康度，对寿命期短的配件及时更换，可以延长

设备使用寿命。另一方面，由我们公司承担运维，既可以为地铁公司从巡视、检修人工方面直接节省人力成本，还可以通过减少备品备件、工具设备的用量来减少资金占用，同时可以避免大部分因故障带来的损失以及隐性问题。而我们则要通过技术的革新来降低我们运维的成本。

第二，配网自动化是当前电力系统现代化发展的必然趋势，随着科技的发展，配网自动化展现出配电系统更高的智能化、自动化、信息化。在电网系统业务，公司电力设备产品从以前的常规产品向继保监控自动化转变，从设备辅助智能化向本体智能自我感知转变，从单体设备的自动化向设备系统智慧化转变。公司不断加大配网自动化设备产品方面的研发投入，连续两年中标南方电网自动化成套设备，近期公告已中标的广东电网环网柜自动化成套设备产品（详见公司披露于上海证券交易所网站的《关于项目中标的提示性公告》（公告编号：临 2020-046），在同行业中也属于技术领先。配网自动化通过结合现代电力电子、通信工程、计算机与网络技术及电力设备，将正常运行及事故情况下配电网的检测、保护、控制、计量等配电网运行、线路故障自动隔离有机地融合在一起，是提高供电可靠性和供电质量、扩大供电能力、实现配电网高效经济运行的重要手段，也是实现智能电网的重要基础之一。

智能化、自动化、信息化是公司转型升级的重要战略部署，配网自动化的产品就是战略落地的体现之一，这也是我们从去年

开始利润率最高的产品，智能化方向的产品未来的利润率较高，也能给客户带来更大的方便，降低成本、提高安全性。

在电力行业，国产品牌和技术在不断提升，我们要逐步领先于西门子，技术上当然还有很多工艺需要继续向他们学习，但这个行业的需求量很大，相对技术迭代周期不像手机那么短，对于技术的发展方向，客户更有话语权，公司一直是基于客户的需求来研发，并且与客户一起来研发，共同成长的。

18、公司目前除了在手的广州地铁的大订单外，未来的订单能不能保持一个持续的状态？

答：目前公司在电网、轨道交通行业的发展势头都比较好，订单需求还是有保障的。未来新增订单主要还是围绕“新基建”相关的业务板块，轨道交通、特高压、数据中心和5G基建这四大板块用电量大，对电力设备的需求量非常大。特高压近千亿投资启动、城际高速铁路和城际轨道交通“公交化”、5G基建的建设量有望超55万个、数据中心也仍有较大的发展空间，这些都为我们提供了广阔的市场，而且这些领域也是我们优势及战略市场，公司在这些领域的新产品研发算走在国内同行前列，产业链也比较齐全，因此公司管理层对未来还是有信心的。

19、2019年的电网招标情况速度较慢，公司对未来电网招标这个体量和价格如何预判？

答：2019年虽然受电网投资短期变化的影响、2020年上半年受疫情的影响，电网系统的整体投资及招标速度有所放缓，但电网业务与国家基建的建设密不可分，今年在“新基建”政策的带动下，电网公布的投资计划约为4500亿，比去年有所增长，其中特高压、配网自动化均是投资的重点。随着社会用电需求和消费方式均发生了深刻变化，智能电网已经成为我国电网智能化建设的必要方向。电网未来的发展将朝着“智慧电网”的趋势发展，可以更好地实现电网安全、可靠、经济、高效运行。公司业务的发展方向也是紧抓国家电网、南网电网的发展主脉，从2015年就开始运作电网自动化了，未来两年会继续往“自动化”、“智能化”、“智慧电网”这个方向发力。除了自主研发，公司也一直和有实力的科研机构合作，包括南方电网科学研究院、华南理工大学等，获取最前沿的技术来实现我们产品的先进性，目前公司在南网中标的自动化成套设备在性能和自动化程度上都处于行业领先。目前公司生产的自动化设备从低压到高压，以及继电保护、监控和自动化系统等，均可用于电网建设中的智慧变电站、智慧配电房和智能配电网中。

20、 怎么看待应收账款一直持续增加的问题，未来怎么改善财务状况？

答：应收帐款持续增加，主要是因为公司客户结构的变化，付款相对较快的电网，以前是我们的第一大客户，但近几年公司在轨道交通方面的业务增长比较快，所以轨道交通已成为公司第

一大客户,轨道交通由于行业的特性,全线交付后方可最终验收,回款周期比较长,但应收账款的客户资信更优,回款风险更小了。

关于公司财务状况,最近几年公司处于结构的调整,在2019年的财务表现中有一定的下滑(若除掉股权激励费用,财务表现还是有一定的提升),但不是经营引起的,而是对未来的投资造成,主要表现在研发费用投入的增加、对外并购重组、对内扩产投资带来了财务费用的增长,同时做了股权激励、发行了可转债导致费用增加。随着公司转型升级、投资项目效益的逐渐释放,财务状况也会逐步改善。