AIDC电力设备/电网产业链周评（5月第1周）

电力现货市场建设提速，海外AIDC设备需求持续上行

行业研究·行业周报

电力设备新能源

投资评级：优于大市（维持评级）

证券分析师：王蔚祺
010-88005313
wangweiqi2@guosen.com.cn
S0980520080003

证券分析师：王晓声
010-88005231
wangxiaosheng@guosen.com.cn
S0980523050002

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

摘要及投资建议

国信证券 GUOSEN SECURITIES

【AIDC电力设备】

- 当地时间4月23日，AI设备及解决方案提供商、英伟达液冷供应商维谛技术（Vertiv）公布2025年第一季度业绩，25Q1新增订单同比增长13%，环比增长21%；销售收入20.36亿美元，同比增长24%；调整后营业利润3.37亿美元，同比增长35%；在关税税率不变的假设下，全年销售额指引中值上调2.5亿美元至94.5亿美元。维谛业绩高增反映出海外AI电力设施及液冷设备需求保持旺盛。
- 电力设备容量可达算力芯片3-5倍，2026年供配电市场空间达730亿元。2024-2026年全球数据中心新增IT负载为7.7/12.3/16.9GW，CAGR为48%，26年变压器、开关柜、UPS、HVDC、AFP市场空间分别达到76/304/304/46/60亿元。
- 近两周AIDC电力设备板块跌幅收窄，跌幅前三分别为后备柴发电源（-7.0%）、铅酸电池（-5.6%）和不间断电源UPS（-2.2%）。个股方面，近两周跌幅前三分别为麦格米特（-8.0%）、中国长城（-7.9%）和科泰电源（-5.4%）。
- **行业观点：**数据中心电力设备品类众多，电力传输链路较长，包括维谛、伊顿、施耐德等在内的全球巨头深耕细分领域多年，已形成完整的产品序列和强大的解决方案提供能力；国内企业聚焦数据中心行业时间较短，但在各细分产品和环节已具备较强的竞争优势，头部企业正逐步建立解决方案提供能力。此外，随着算力芯片国产替代的持续推进，数据中心价值链有望整体向中国企业转移。2025年有望成为全球AIDC建设元年，国内外主要云厂资本开支有望迎来放量。算力建设高度依赖电力，变压器、开关柜、HVDC/UPS、PSU等环节龙头有望受益。
- **产业链梳理：**从事变压器/开关柜业务的公司包括金盘科技、明阳电气、伊戈尔、伊顿等，从事UPS/HVDC业务的公司包括中恒电气、科士达、科华数据、维谛技术等，从事服务器电源业务的公司包括麦格米特、欧陆通、泰嘉股份等，从事BBU业务的公司包括蔚蓝锂芯、豪鹏科技、亿纬锂能等，从事铜连接业务的公司包括沃尔核材、安费诺等。

【电网】

- 2025年3月全国电源工程投资完成额为569亿元，同比-5.7%；2024年全年累计完成额为11687亿元，同比+20.8%。2025年3月全国电网工程投资完成额为520亿元，同比+18.4%；2024年全年累计完成额为6083亿元，同比+15.3%。
- 4月20日，国网特高压设备2025年第2批发布招标公告，共14个标段，44个包；预估金额5.5亿元，同比-34%，环比-72%。
- 4月25日，国家电网营销项目计量设备（电能表/采集终端/计量互感器）第一次招标挂网招标，招标数量3482万台，同比-25%，按照上一批中标价格估算中标金额约为80亿元，同比-35%。
- 4月30日，2025年国网输变电设备2批中标结果公示，本批次公示中标标包521个，单包均值3385万元；中标金额176.36亿元，同比+12.7%，环比+15.7%。本批次中标金额前三的上市公司分别是平高电气（中标17.3亿元，占比9.81%）、特变电工（中标14.4亿元，占比8.18%）、思源电气（中标14.3亿元，占比8.13%）
- 近两周铜价格环比上涨2.6%，铝价格环比上涨2.4%，线缆级EVA价格环比下跌6.0%。
- 近两周电网设备板块表现分化，涨幅前三分别为线缆部件及其他（+8.4%）、配电设备（+6.5%）和输变电设备（+0.3%）。个股方面，近两周涨幅前三分别为良信股份（+11.6%）、华明装备（+8.8%）和万马股份（+8.1%）。
- **行业观点：**国内网内25-27年具有极强的业绩确定性和稀缺性，25年国网投资首次超过6500亿，23-25年连续创新高。“十五五”期间电网投资有望维持高位，初步估计年均投资超7000亿。24年特高压招标、开工进度不及预期，25年有望迎来大幅增长。近日国家发改委、能源局发布《关于加快推进虚拟电厂发展的指导意见》，明确虚拟电厂定义、功能和发展目标，25年虚拟电厂商业模式有望逐步成熟。

【投资建议】

- AIDC电力设备：建议关注四大方向：1）变压器/开关柜环节；2）UPS/HVDC环节；3）有源滤波器APF环节；4）服务器电源环节。建议关注金盘科技、明阳电气、伊戈尔、禾望电气、盛弘股份、蔚蓝锂芯。
- 电网：建议关注三大方向：1）特高压与主网投资订单、交付双重景气，关注换流阀、组合电器等环节；2）配电网升级改造，重点关注行业龙头；3）虚拟电厂与电力交易。建议关注国电南瑞、平高电气、许继电气、思源电气、东方电子、四方股份、金杯电工、三星医疗、海兴电力。

【风险提示】

AI投资力度不达预期，特高压核准开工进度不达预期，行业竞争加剧，政策变动风险。

国信证券
GUOSEN SECURITIES

AIDC电力设备部分

AIDC电力设备本周要闻

国信证券 GUOSEN SECURITIES

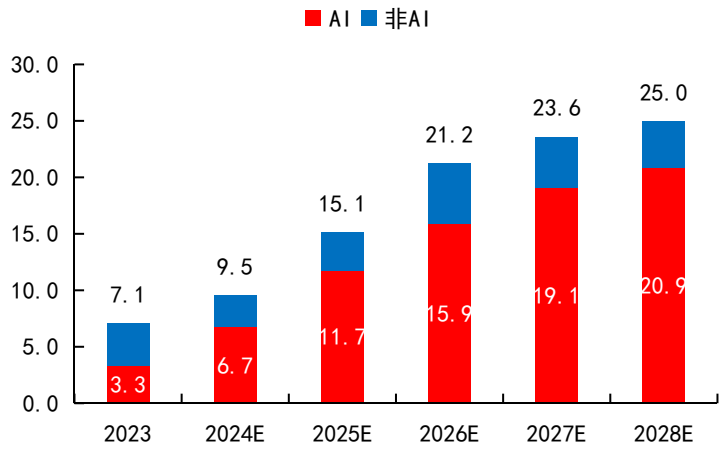
【行业要闻】

- **【海外AI算力建设】**当地时间4月23日，AI设备及解决方案提供商、英伟达液冷供应商维谛技术（Vertiv）公布2025年第一季度业绩，25Q1新增订单同比增长13%，环比增长21%；销售收入20.36亿美元，同比增长24%；调整后营业利润3.37亿美元，同比增长35%；在关税税率不变的假设下，全年销售额指引中值上调2.5亿美元至94.5亿美元。维谛业绩高增反映出海外AI算力投入持续上行，AI电力设施及液冷设备需求保持旺盛。
- **【国内AI项目招标】**4月22日，中国电信股份有限公司宁夏分公司发布《2024年AI数据中心基础设施服务能力集中采购项目（份额1第二次）》招标公告，预算1.85亿元（不含税），该项目需采购AI数据中心基础设施服务能力。
- **【海外AI应用】**根据《纽约时报》报道，谷歌宣布将于近期推出专为13岁以下儿童设计的GeminiAI聊天机器人。该机器人将通过家长管理的谷歌账户，为孩子们提供安全、有趣的互动体验，具备作业辅导等功能，谷歌还承诺不使用儿童数据训练AI并设置保护措施。
- **【海外AI应用】**当地时间5月4日，苹果宣布与人工智能初创公司Anthropic达成合作，共同开发基于Claude Sonnet大语言模型的新一代编程平台“Vibe-Coding”，并已进入内部测试阶段。该工具被集成至苹果的Xcode开发环境中，通过自然语言指令实现代码生成、修改、界面测试及漏洞修复等功能，显著提升开发效率。

全球数据中心IT负载预测

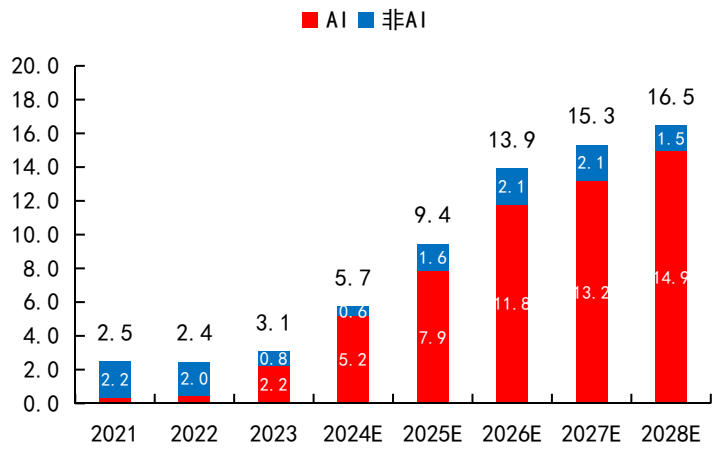
- 人工智能需求的爆发带来数据中心算力建设需求的增长。根据Semianalysis的预测，全球数据中心算力负载规模将从2023年的约49GW增长至2026年的96GW，其中90%的增长来自AI算力需求。
- 美国在AI算力建设方面处于前列，预计2024年新增算力负载5.7GW，同比增长87%，其中AI算力占比约90%；预计2026年新增算力负载13.9GW，同比增长47%，其中AI算力占比约85%。
- 在数据中心期初投资中，我们估算供配电设备（包括UPS、中低压配电柜、降压变压器等）投资占比约25%-30%；在运营成本方面，根据Semianalysis的估算，以配备8个GPU的H100服务器为例，每月服务器折旧/电费/租金及其他托管费用分别为2917/648/1938美元，分别占比53%/12%/35%。

图1：全球数据中心年度新增算力负载预测（GW）



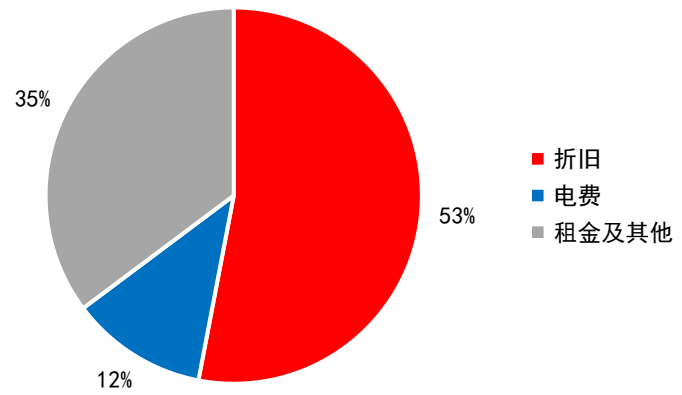
资料来源：Semianalysis，国信证券经济研究所整理　注：算力负载指数据中心服务器和网络设备的电力功率

图2：美国数据中心年度新增算力负载预测（GW）



资料来源：Semianalysis，国信证券经济研究所整理

图3：H100服务器每月成本测算（美元/月）



资料来源：Semianalysis，国信证券经济研究所整理

国内数据中心资本开支

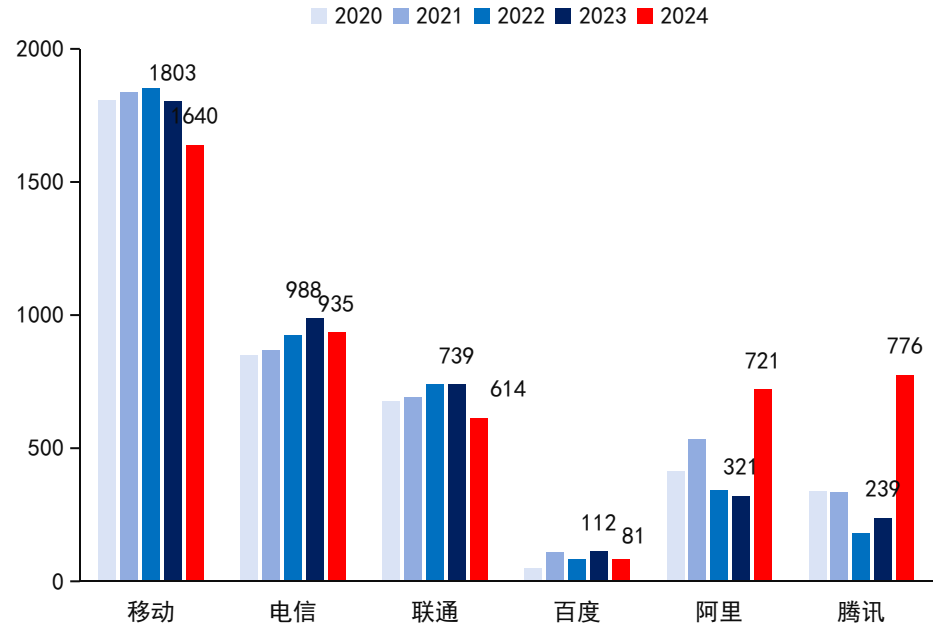
- 字节跳动在AI领域的投入居于国内企业前列。2025年1月13日，火山云太行算力中心二期项目建设用地规划许可证获批。该项目总投资45亿元，规划12kW服务器机柜15,604台（算力负载合计约187MW），网络机柜510架，预计2026年5月完工。
- 中国三大通信运营商，互联网巨头如百度、阿里巴巴和腾讯（BAT）等公司在AI基础设施上的资本支出显著增加。2024年三大运营商的资本开支超过3000亿元，其中移动资本开支1640亿元，电信935亿元，联通614亿元。2024年，BAT三家公司的总资本开支超1500亿元，其中百度81亿元，腾讯776亿元，阿里721亿元。随着国内AI模型和技术的进步，预计三大运营商、BAT及其他主要互联网公司在2025年的资本支出将继续保持高速增长趋势，其中中国联通预计2025年算力投资同比增长28%；中国移动预计资本开支1512亿元，主要用于算力基础设施升级等；阿里巴巴未来三年将投入超过3800亿元人民币，用于云和AI硬件基础设施建设；腾讯2025年资本开支预计将达到800-1000亿元人民币。

表1：字节跳动IDC项目情况（根据公开信息不完全统计）

	项目名称	地点	投资额	算力规模	预计投运日期
国内项目	火山云太行算力中心二期项目	山西省大同市	45亿元	187MW	2026年5月
	火山云太行算力中心一期项目	山西省大同市	28.25亿元	/	2026年
	和林格尔火山引擎算力中心一期项目	内蒙古呼和浩特市	56亿元	110MW	2026年
	抖音-秦淮官厅湖新媒体大数据基地升级改造	河北张家口市	/	原有1.6万个52U机柜	2026年
	火山引擎长三角算力中心项目	安徽省芜湖市	80亿元	262MW	2028年4月
海外项目	马来西亚AI项目	马来西亚	21亿美元	/	2026年
	马来西亚柔佛GDS项目升级	马来西亚	3.2亿美元	/	2025年
	泰国项目	泰国	/	/	2027年
	新加坡项目	新加坡	/	/	为TikTok提供支持，已投运
	美国弗吉尼亚项目	美国	/	/	为TikTok提供支持，已投运
	爱尔兰项目	爱尔兰	4.2亿欧元	/	为TikTok提供支持，已投运
	挪威项目	挪威	/	/	为TikTok提供支持，已投运

资料来源：IDC圈，国信证券经济研究所整理

图4：国内三大运营商及互联网企业资本开支情况（亿元）

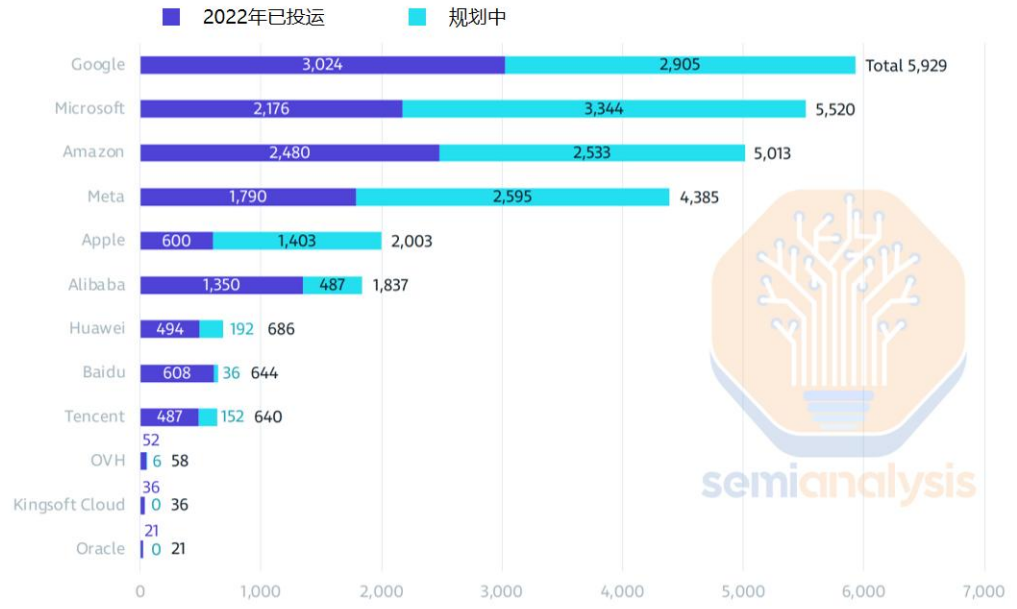


资料来源：上市公司年报，国信证券经济研究所预测与整理

海外数据中心资本开支

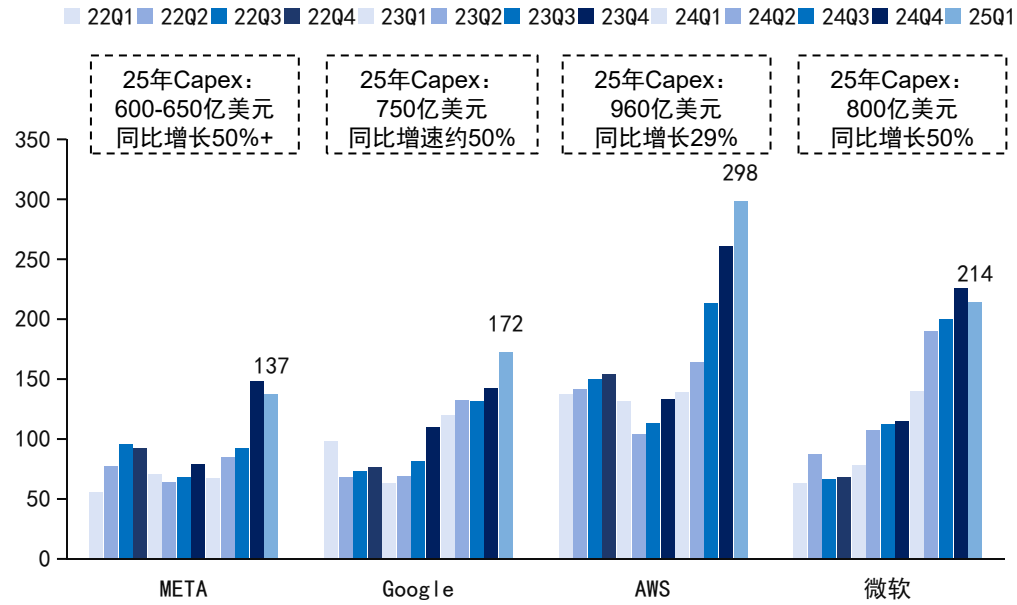
- 当地时间2025年1月21日，美国新任总统特朗普宣布“星际之门(Stargate)”AI投资计划，OpenAI、软银和甲骨文三家公司将在未来四年投资5000亿美元用于AI基础设施建设，Arm、微软、英伟达、甲骨文和OpenAI是该项目的关键初始技术合作伙伴。2024年美国四大云服务厂商（META、微软、Google、AWS）资本开支料将超过2000亿美元，5000亿美元的Stargate项目预计将带来每年50%的额外投入。
- 海外四大云厂2025年资本开支将持续增长，预计将超过3000亿美元，同比增长约30%，且投资将主要用于服务器、数据中心和网络基础设施，有望促进AI基础设施产业链景气度持续向上。其中，Meta2025年资本开支预计600-650亿美元，同比增长超过50%；微软公司计划在2025年投资大约800亿美元用于建设数据中心，同比增长约50%，旨在训练AI模型并部署AI及基于云的应用程序；亚马逊2025年资本开支预计达到960亿美元，同比增长约29%；谷歌则预计2025财年资本开支约750亿美元，同比增长近50%。

图5：国内外主要云服务厂商自建数据中心算力负载统计（MW）



资料来源：Semianalysis，国信证券经济研究所整理

图6：海外主要云服务厂商资本开支情况（亿美元）



资料来源：各公司官网，国信证券经济研究所预测与整理

板块行情回顾

表2：自定义指数近两周表现

自制指数	变压器及开关柜	不间断电源UPS	高压直流HVDC	服务器电源	电池备份单元BBU	后备柴发电源	铅酸电池
近两周涨跌幅	-1.3%	-2.2%	0.1%	-1.2%	0.5%	-7.0%	-5.6%
过去1月涨跌幅	-13.9%	-11.1%	-7.5%	-8.9%	-13.1%	-10.2%	-16.8%
年初以来涨跌幅	-12.6%	13.1%	40.5%	-1.9%	-3.6%	38.0%	-3.9%

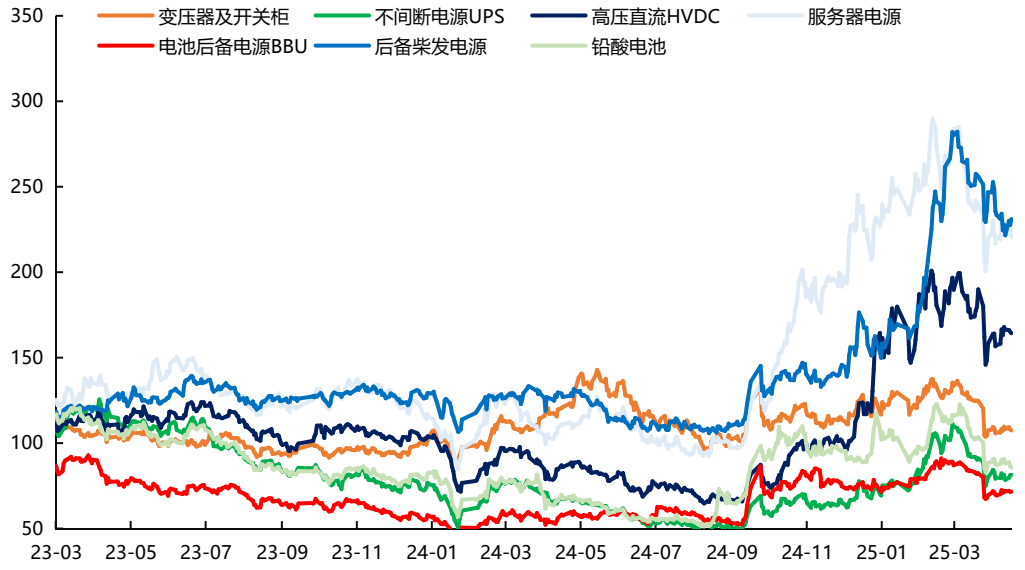
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

表3：代表个股近两周表现

代表个股	金盘科技	中恒电气	禾望电气	麦格米特	蔚蓝锂芯	科泰电源	南都电源
近两周涨跌幅	4.1%	4.6%	8.4%	-8.0%	3.2%	-5.4%	-4.1%
过去1月涨跌幅	-20.6%	-2.2%	-6.6%	-23.1%	-9.8%	-16.5%	-16.7%
年初以来涨跌幅	-23.0%	29.7%	49.3%	-29.6%	18.6%	87.7%	-12.6%

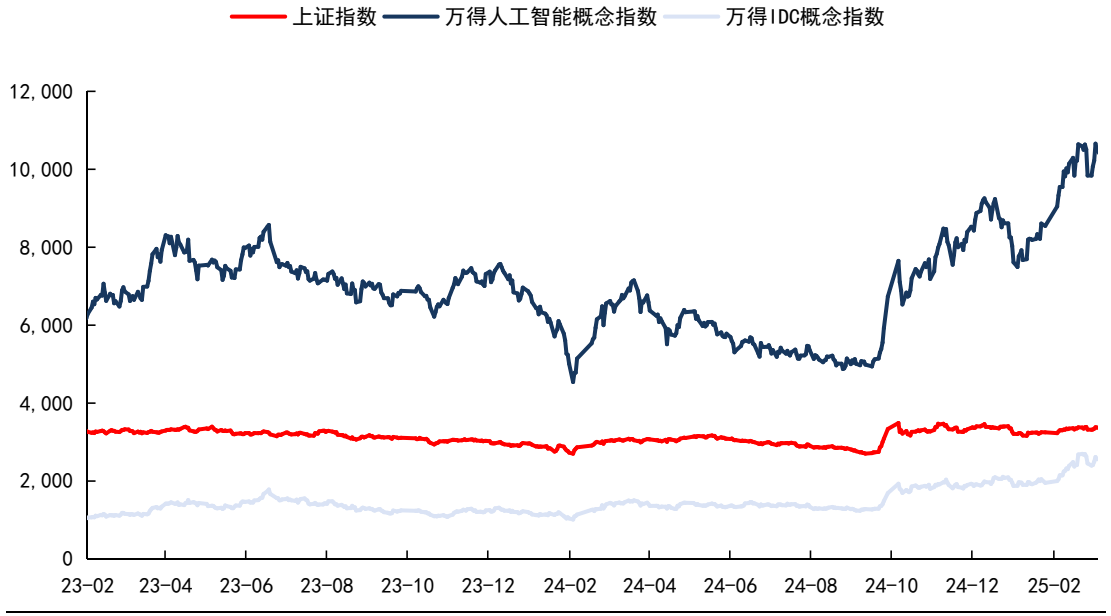
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图7：AIDC电力设备自制指数走势



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图8：上证指数及万得人工智能、IDC概念指数走势



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

国信证券
GUOSEN SECURITIES

电网部分

电网行业要闻与重点公司公告

国信证券 GUOSEN SECURITIES

【行业要闻】

- **【电力政策】**4月29日，国家发改委、国家能源局发布《关于全面加快电力现货市场建设工作的通知》，其中指出：1）湖北电力现货市场要在2025年6月底前、浙江电力现货市场要在2025年底前转入正式运行，安徽、陕西力争在2026年6月底前转入正式运行；2）2025年底前，福建、四川、辽宁、重庆、湖南、宁夏、江苏、河北南网、江西、河南、上海、吉林、黑龙江、新疆、蒙东、青海要启动现货市场连续结算试运行；3）2025年底前，南方区域电力现货市场要启动连续结算试运行，京津冀电力市场要创造条件启动模拟试运行，省间现货市场要实现发电企业参与省间现货购电，并加紧研究售电公司、电力用户直接参与省间现货交易的机制；4）市场建设要充分考虑各地合理诉求，加快形成工作合力，更好促进资源大范围优化配置。
- **【核电项目核准】**4月27日，国务院常务会议决定核准五个核电项目，包括广西防城港核电三期（5、6号机组），广东台山核电二期（3、4号机组），浙江三门核电三期（5、6号机组），山东海阳核电三期（5、6号机组），福建霞浦核电一期（1、2号机组），共计5个工程、10台新机组，均采用自主三代核电技术，预计投资总额超过2000亿元。2022年以来我国已连续四年每年核准10台及以上核电机组，保持常态化审批节奏。

【公司公告】

- **国能日新：**4月29日，公司发布公告称，拟与西藏东润等签署《关于投资西藏东润数字能源有限公司之框架协议》，公司拟以自有资金6250万元认购西藏东润新增注册资本，取得20%股权；待后续投资条件成熟后，公司预计将进一步以现金增资方式取得不少于5%且不高于13%股权。若交易顺利完成，公司合计持有西藏东润股权比例将不低于25%且不高于33%。西藏东润主要从事软件开发、物联网技术服务等业务。

电源/电网投资完成情况

国信证券 GUOSEN SECURITIES

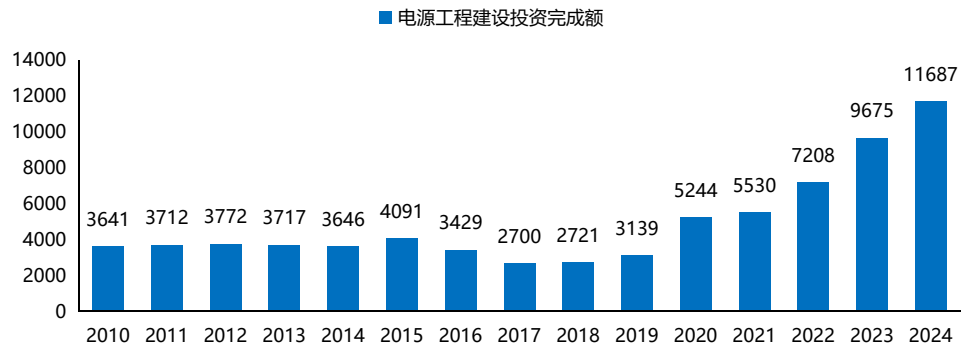
➢ **电源工程**

2025年3月全国电源工程投资完成额为569亿元，同比-5.7%。2025年1-3月全国累计电源工程投资额为1322亿元，同比-3.1%。2024年1-12月，全国电源工程投资完成额为11687亿元，同比+20.8%。

➢ **电网工程**

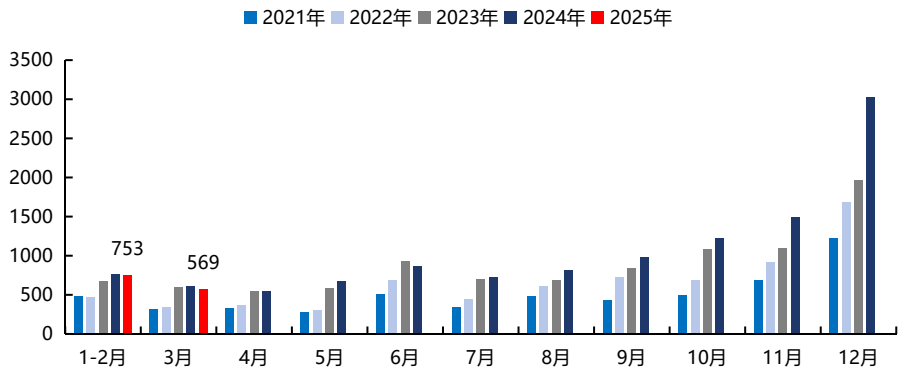
2025年3月全国电网工程投资完成额为520亿元，同比+18.4%。 2025年1-3月全国累计电网工程投资额为956亿元，同比+24.8%。 2024年1-12月，全国电网工程投资完成额为6083亿元，同比+15.3%。

图9：电源工程年度投资完成额（亿元）



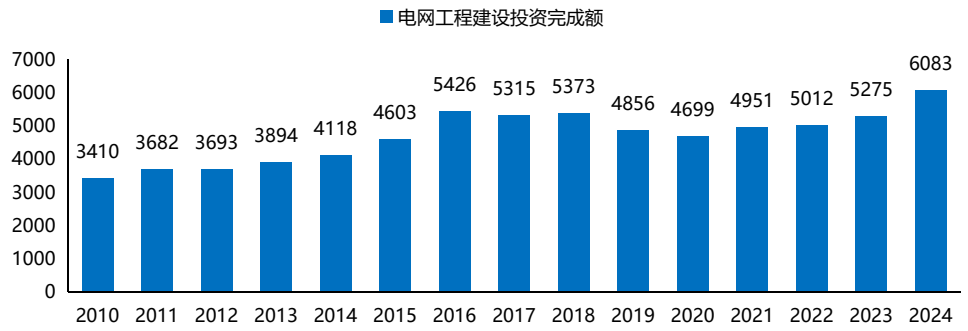
资料来源：国家能源局，国信证券经济研究所整理

图10：电源工程月度投资完成额（亿元）



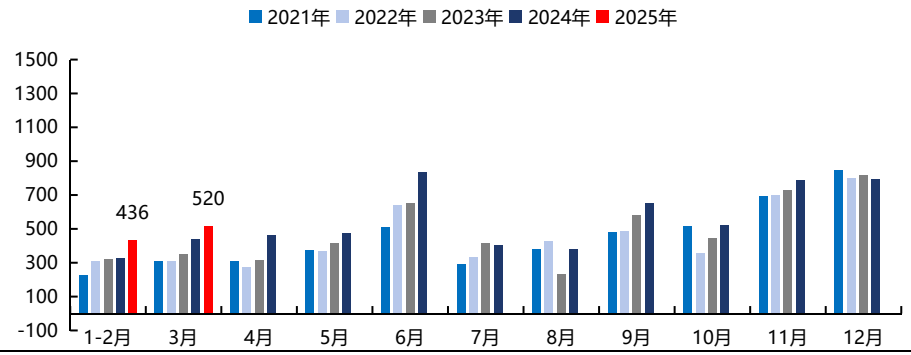
资料来源：国家能源局，国信证券经济研究所整理

图11：电网工程年度投资完成额（亿元）



资料来源：国家能源局，国信证券经济研究所整理

图12：电网工程月度投资完成额（亿元）



资料来源：国家能源局，国信证券经济研究所整理

煤电核准与开工数据

国信证券 GUOSEN SECURITIES

➢ **煤电核准（月度）**

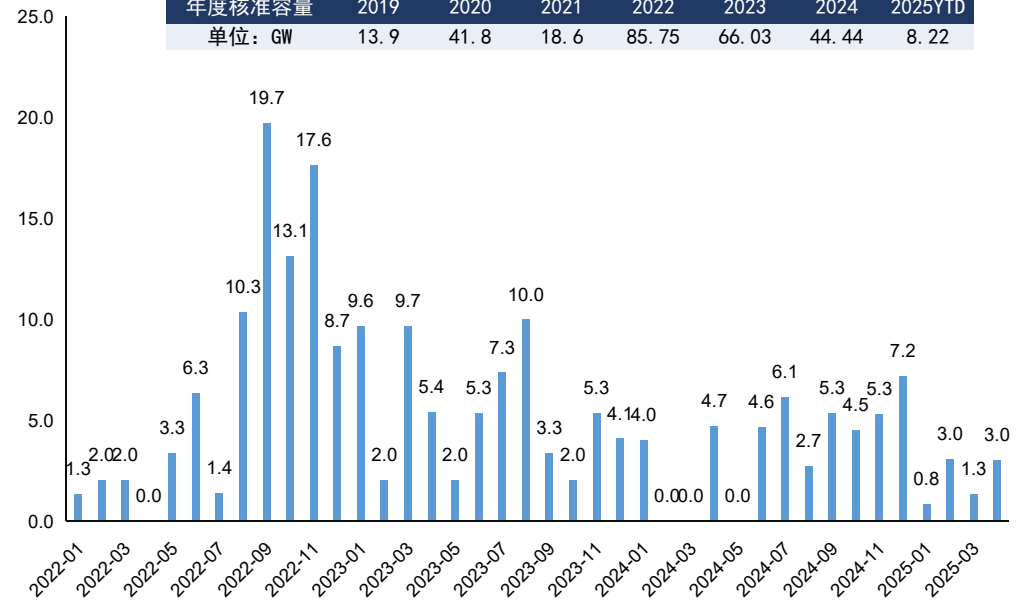
2025年至今，新增核准容量8.22GW，同比-6%。2024年全年新增核准容量44.44GW，同比-33%。

➢ **煤电开工（月度）**

2025年至今，新增开工容量14.27GW，同比-48%。2024年全年新增开工容量107.20GW，同比+8%。

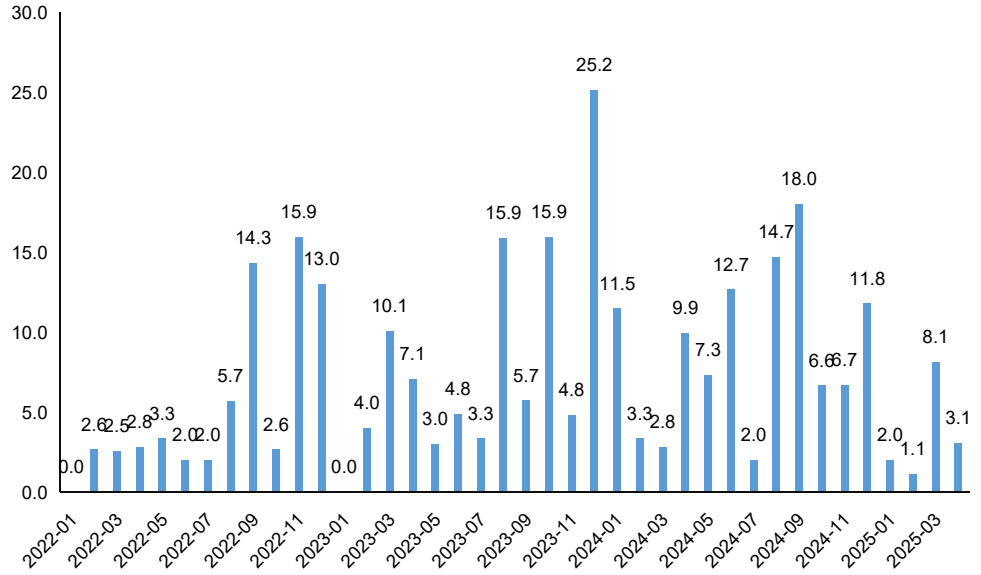
图13：煤电月度核准容量（GW）

年度核准容量	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025YTD
单位：GW	13.9	41.8	18.6	85.75	66.03	44.44	8.22



资料来源：绿色和平，北极星电力网，国信证券经济研究所整理

图14：煤电月度开工容量（GW）



资料来源：北极星电力网，国信证券经济研究所整理

特高压板块情况

国信证券 GUOSEN SECURITIES

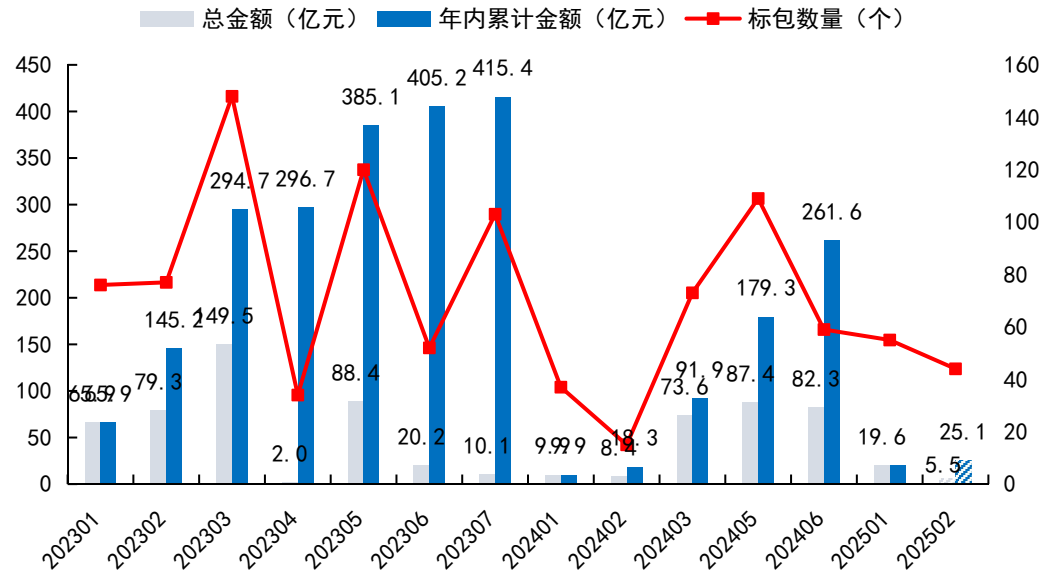
➢ **招标金额**

- 2025年4月20日，国网特高压设备2025年第2批发布招标公告，共14个标段，44个包；预估金额5.5亿元，同比-34%，环比-72%。
- 2025年至今，国网特高压设备累计招标2批次，中标公示1批次，预估累计中标金额25.1亿元，同比+37%。
- 2024年国家电网特高压设备类招标共6次，合计中标金额261.5亿元。2023年国家电网特高压设备类招标共7次，合计中标金额415.4亿元。

➢ **投运线路数量**

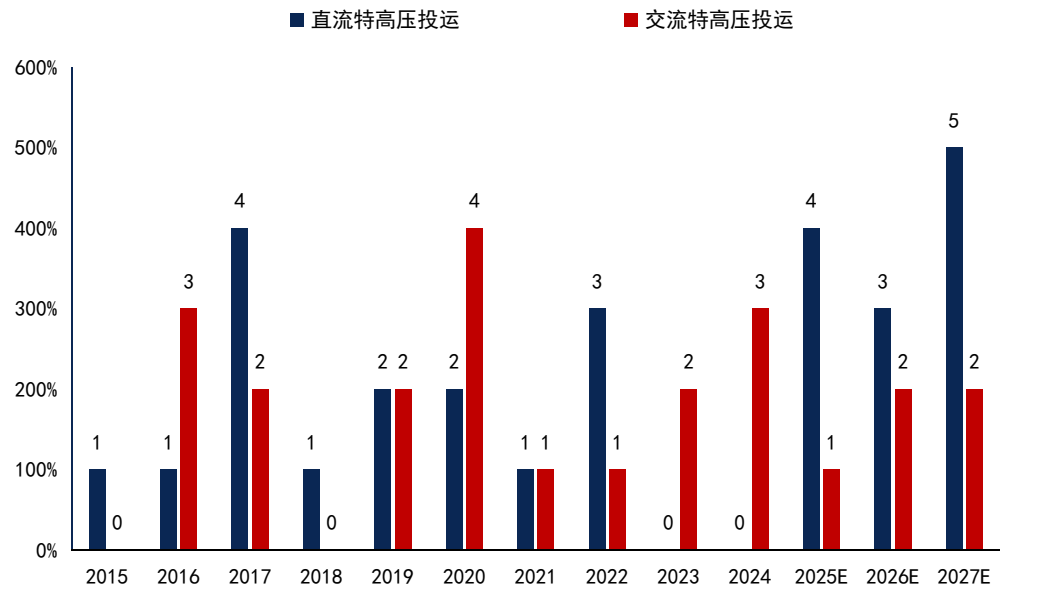
- 我们预计2025-2027年特高压直流线路投运条数分别为4/3/5条，特高压交流投运条数分别为1/2/2条。“十五五”期间，为继续解决“大基地”和西南水电外送问题，特高压直流依然是建设重点，投运条数有望达到20条以上；特高压交流作为负荷中心交流电网强化和短距离外送受端需求有望进一步增长。

图15：2023年以来国家电网特高压分批次采购金额及标包数量统计（亿元、个）



资料来源：国家电网，国信证券经济研究所整理 注：条纹柱形图代表估算值

图16：我国特高压交直流线路投运数量历史与预测（条）



资料来源：国家能源局，国家电网，南方电网，国信证券经济研究所预测与整理

主网招标情况

国信证券 GUOSEN SECURITIES

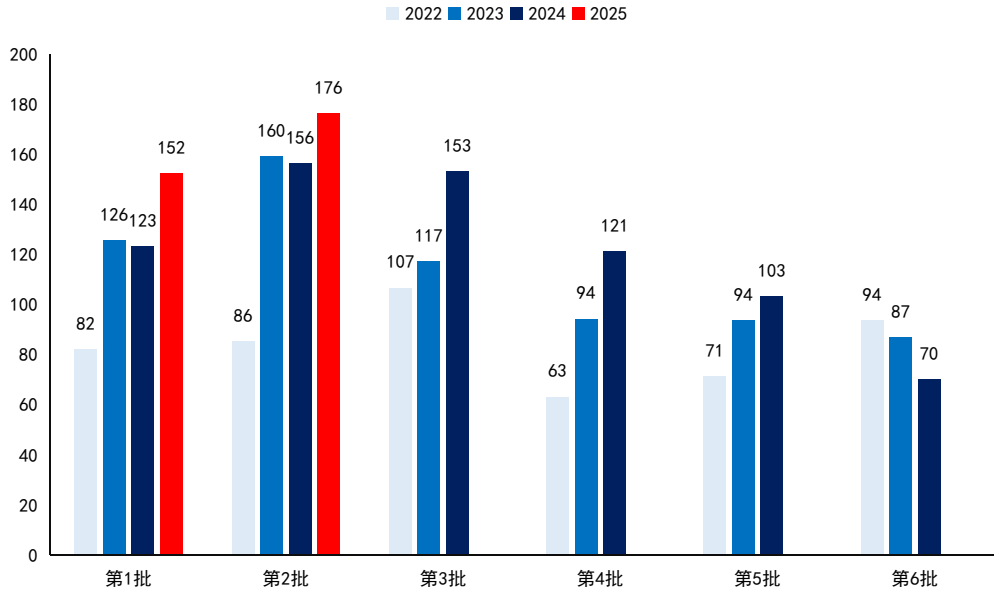
➢ **招标金额**

- 2025年4月30日，2025年国网输变电设备2批中标结果公示，本批次公示中标标包521个，单包均值3385万元；中标金额176.36亿元，同比+12.7%，环比+15.7%。本批次中标金额前三的上市公司分别是平高电气（中标17.3亿元，占比9.81%）、特变电工（中标14.4亿元，占比8.18%）、思源电气（中标14.3亿元，占比8.13%）。
- 2025年至今，国网输变电设备招标2次，中标公示2次，合计中标金额328.8亿元，同比+17.5%。
- 2024年国网输变电设备招标6次，中标公示6次，合计中标金额728.5亿元，同比增长7.5%。2023年国家电网输变电设备类招标共6次，中标公示6次，合计中标金额678亿元，同比增长35%。2020-2024年国网输变电设备招标（不含单一来源采购、协议库存招标、邀标）中标金额分别为422/455/503/678/729亿元。

➢ **招标品类**

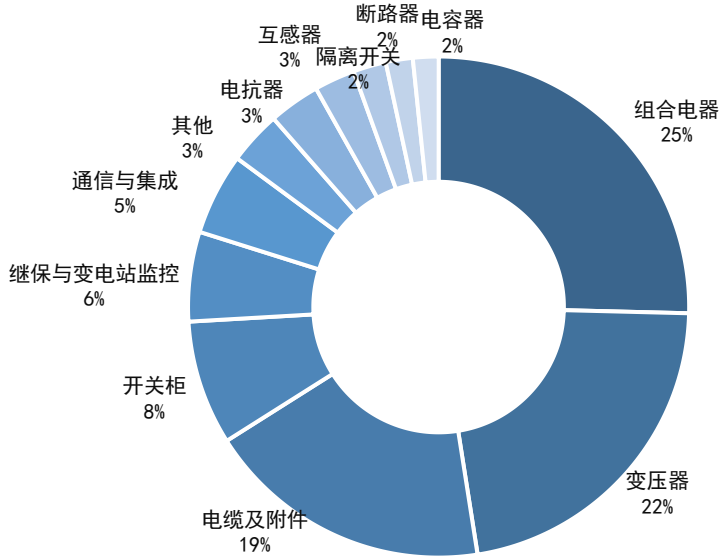
- 从产品品类看，2024年国家电网输变电设备招标中标金额排名前五分别为组合电器（25%）、变压器（22%）、电缆及附件（19%）、开关柜（8%）、继保与变电站监控系统（6%）。

图17：2022-2025年国家电网输变电设备招标分批次中标金额统计（亿元）



资料来源：国家电网，国信证券经济研究所整理 注：虚线柱形图代表估算值

图18：2024年国家电网输变电设备招标分产品金额占比（%）



资料来源：国家电网，国信证券经济研究所整理

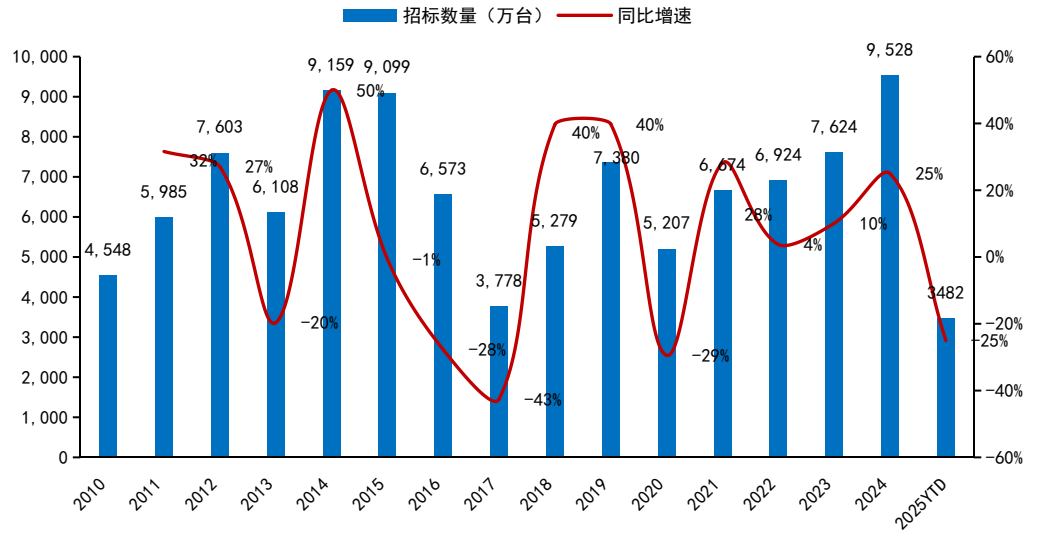
智能电表板块情况

国信证券 GUOSEN SECURITIES

➢ **招标数量与金额**

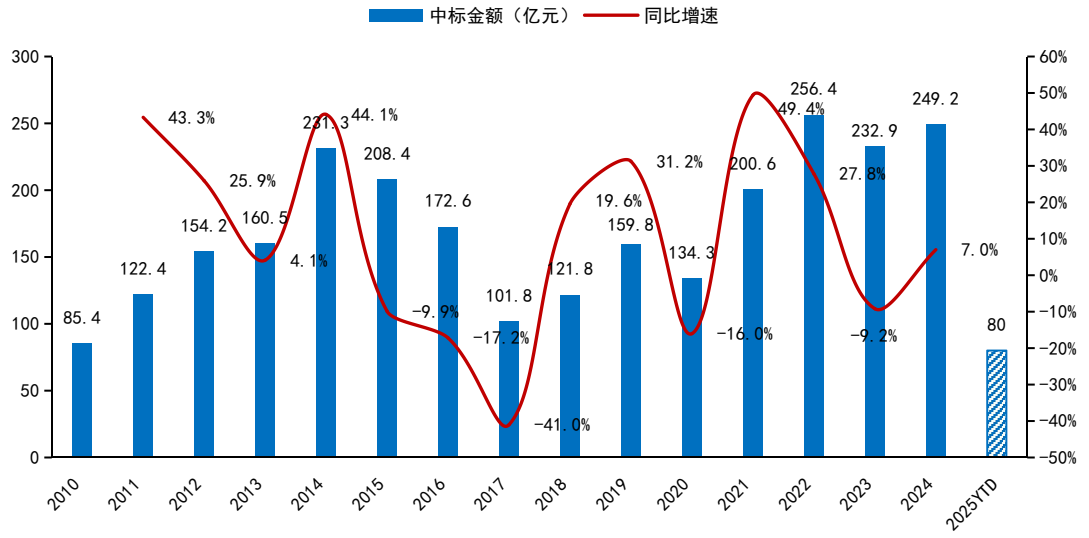
- 2025年4月25日，国家电网营销项目计量设备（电能表/采集终端/计量互感器）第一次招标挂网招标，招标数量3482万台，同比-25%，按照上一批中标价格估算本批次总金额约为80亿元，同比-35%。
- 2024年11月26日，国家电网公司发布2024-3批次电能表（计量设备3批）中标公示，本批次中标金额80.05亿元，环比+77%；2024年智能电表累计招标3批次，招标总数量9528万台，同比+25%，中标总金额249.17亿元，同比+7%。从中标上市公司来看，许继电气中标4.51亿元，占比5.63%，排名第一；其次是国电南瑞，中标金额4.22亿元，占比5.27%；再次是威胜控股，中标金额2.61亿元，占比3.26%。
- 2023年国家电网第一批智能电表招标中标金额为90.2亿元，同比-32.1%，环比-11.3%；第二批智能电表招标中标金额142.7亿元，环比+58.2%。2023年国家电网智能电表招标中标金额232.9亿元，同比-9.2%。

图19：国家电网智能电表历年招标数量（万台，%）



资料来源：国家电网电子商务平台，国信证券经济研究所整理

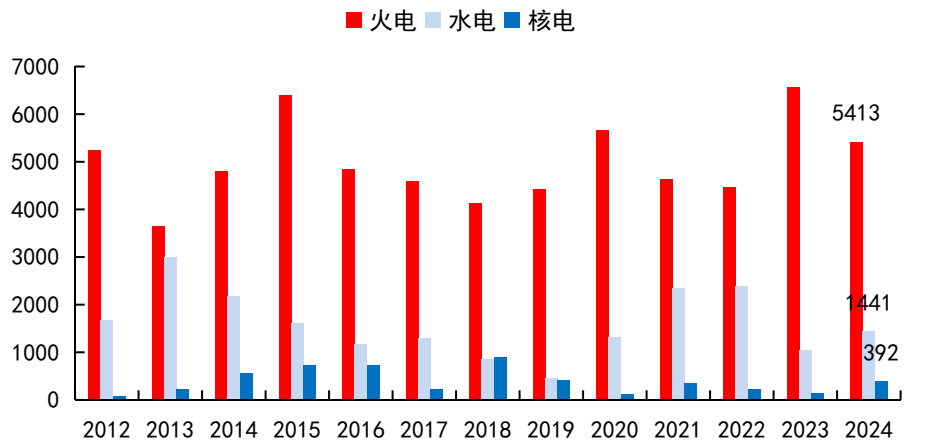
图20：国家电网智能电表历年招标金额（亿元，%）



资料来源：国家电网电子商务平台，国信证券经济研究所整理 注：条纹柱形图代表估计值

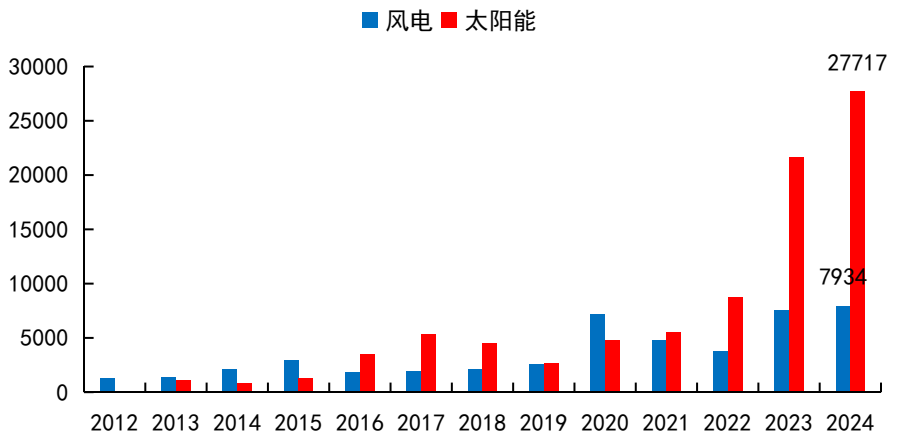
电源侧历史数据

图21：我国历年传统能源新增发电装机容量（万千瓦）



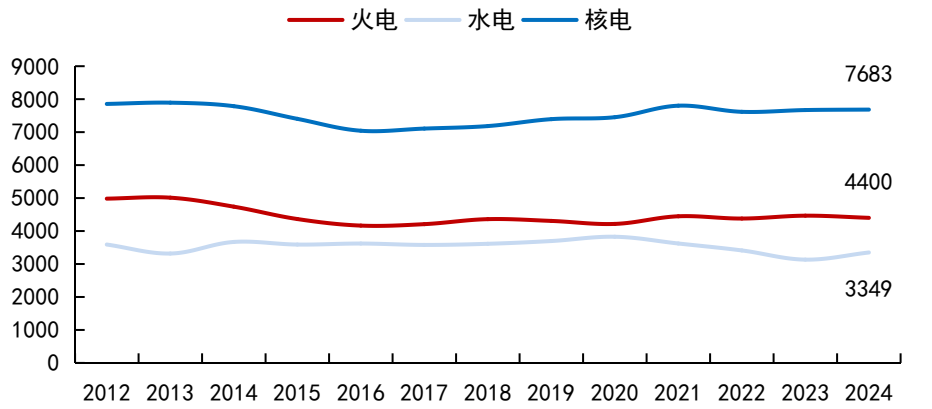
资料来源：国家能源局，中电联，国信证券经济研究所整理

图22：我国历年新能源新增发电装机容量（万千瓦）



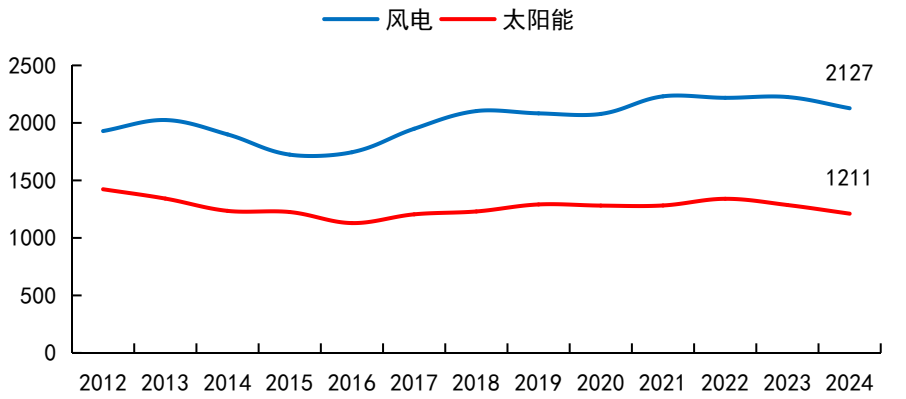
资料来源：国家能源局，中电联，国信证券经济研究所整理

图23：我国历年传统能源电源利用小时数（小时）



资料来源：国家能源局，中电联，国信证券经济研究所整理

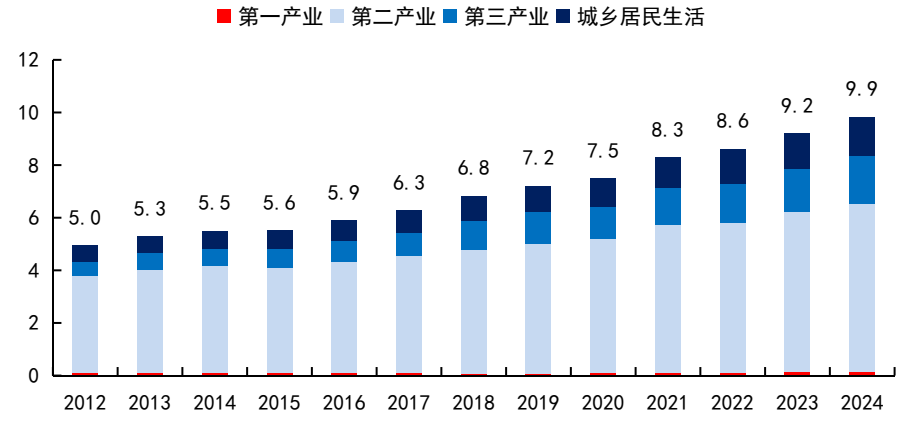
图24：我国历年新能源利用小时数（小时）



资料来源：国家能源局，中电联，国信证券经济研究所整理

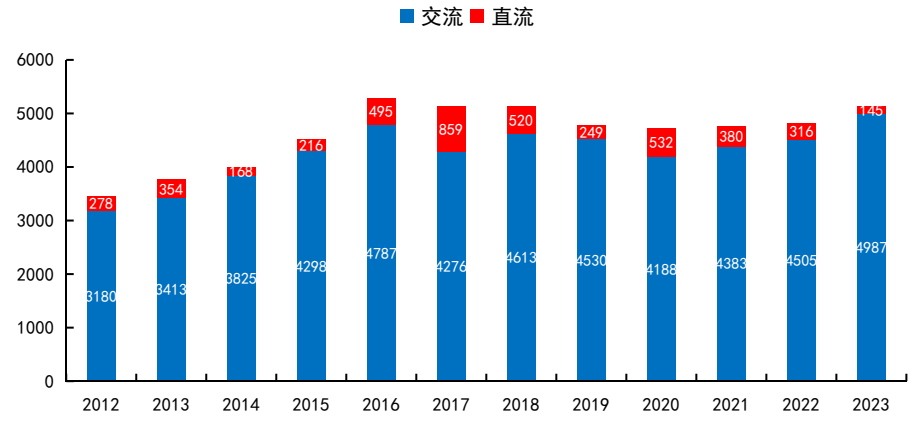
电网/用电侧历史数据

图25：我国历年分行业用电量情况（万亿千瓦时）



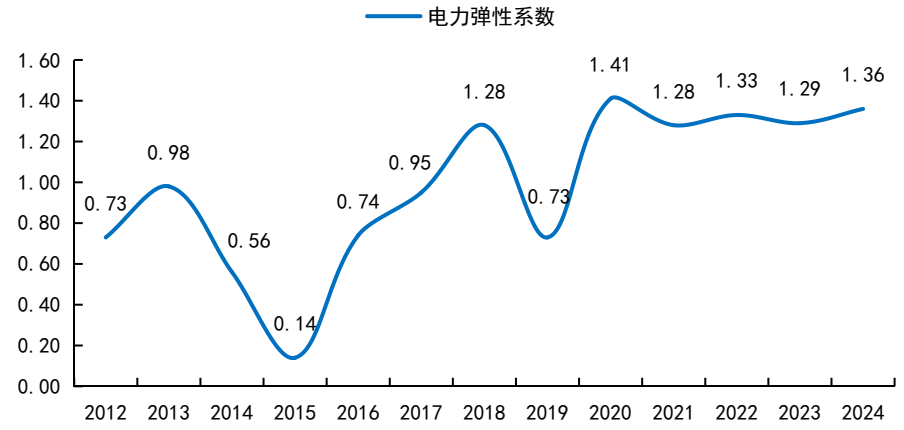
资料来源：国家能源局，中电联，国信证券经济研究所整理

图26：我国历年电网投资结构（亿元）



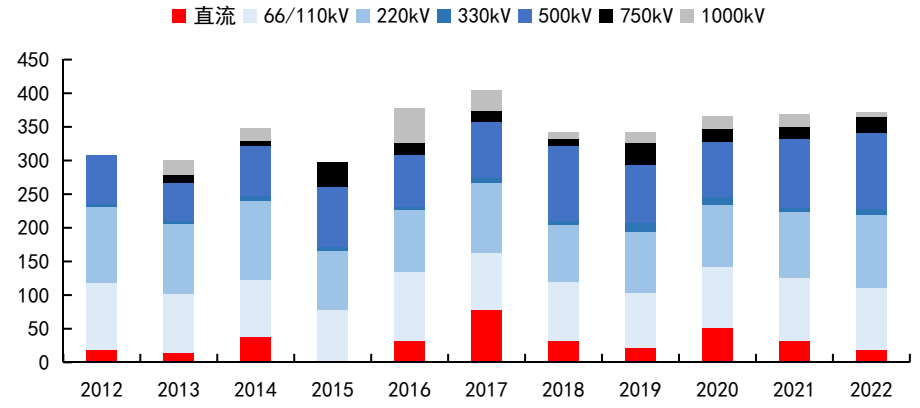
资料来源：国家能源局，中电联，国信证券经济研究所整理 注：2024年数据尚未公布

图27：我国历年电力消费弹性系数



资料来源：国家能源局，中电联，国信证券经济研究所整理

图28：我国历年分电压等级新建变电设备容量（百万千伏安）



资料来源：国家能源局，中电联，国信证券经济研究所整理 注：2023-2024年数据未公开发布

电网产业链量价数据

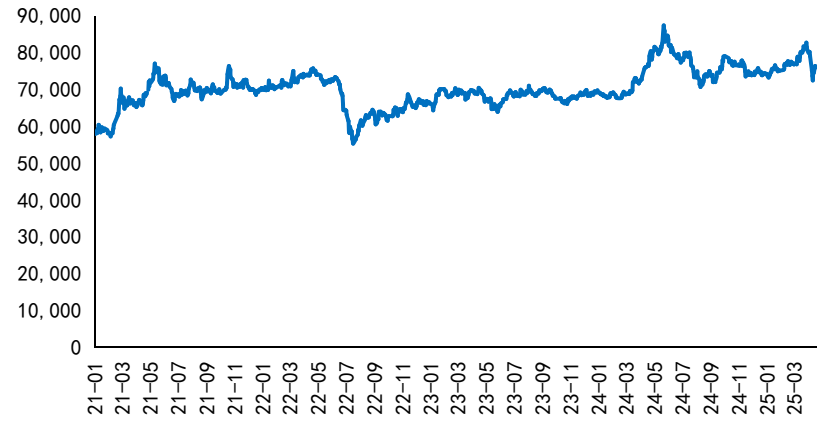
表4：电网产业链量价数据

周度数据	指标	单位	2025/4/30	近三期走势	环比变化	同比变化	年初值	年初至今变动
原材料价格	取向硅钢	元/吨	13,150		-	9.1%	13,300	-1.1%
	铜	元/吨	78,030		2.6%	-3.3%	73,270	6.5%
	铝	元/吨	20,090		2.4%	-2.5%	19,840	1.3%
	线缆级EVA	元/吨	10,900		-6.0%	-5.2%	10,650	2.3%
	聚乙烯LLDPE	元/吨	7,500		-2.0%	-11.2%	9,150	-18.0%
月度数据	**指标**	**单位**	**2025年4月**	**近三月走势**	**环比变化**	**同比变化**	**年初至今累计**	**累计同比**
煤电	煤电核准	MW	3,020		128.8%	-35.7%	8,215	-5.6%
	煤电开工	MW	3,060		-62.3%	-69.2%	14,270	-44.0%
	煤电投产	MW	4593		-2.5%	37.5%	17,953	8.1%

资料来源：北极星电力网，百川盈孚，Wind，国家能源局，国信证券经济研究所整理

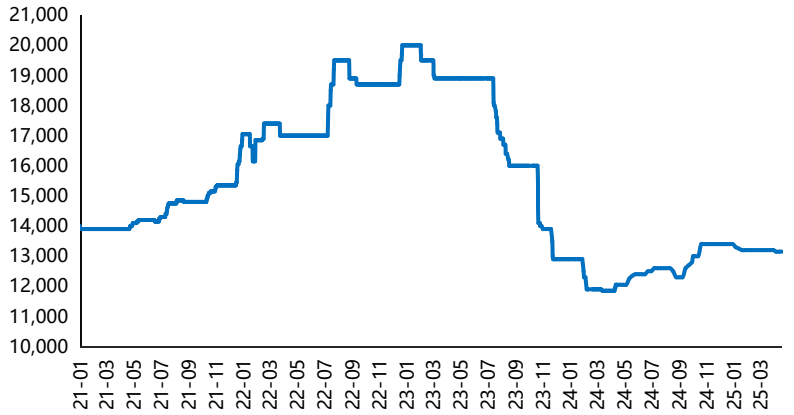
电网产业链量价数据

图29：铜价格走势（元/吨）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图30：取向硅钢价格走势（元/吨）

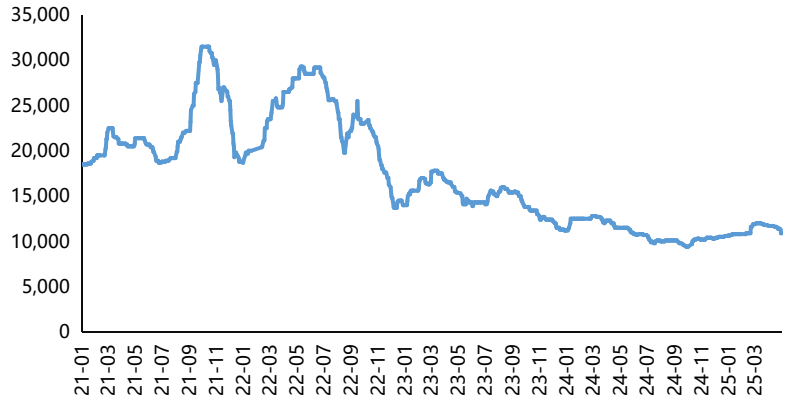


资料来源：百川盈孚，国信证券经济研究所整理

图31：聚乙烯LLDPE价格走势（元/吨）

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图32：线缆级EVA价格走势（元/吨）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

板块行情回顾

表5：自定义指数近两周表现

自制指数	输变电设备	配电设备	电网自动化设备	电工仪器仪表	线缆部件
近两周涨跌幅	0.3%	6.5%	-1.2%	-6.4%	8.4%
过去1月涨跌幅	-7.5%	-6.4%	-5.6%	-16.1%	-5.2%
年初以来涨跌幅	-8.6%	2.0%	-10.9%	-16.9%	24.9%

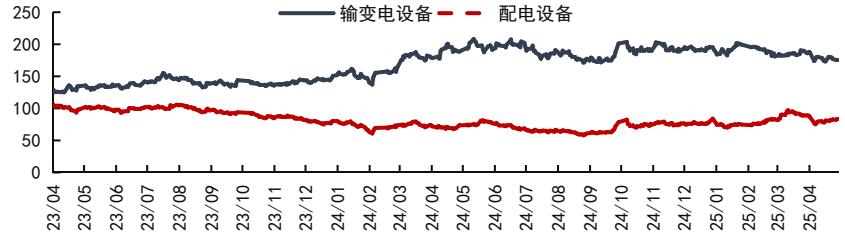
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

表6：代表个股近两周表现

代表个股	思源电气	华明装备	良信股份	国电南瑞	许继电气	三星医疗	万马股份
近两周涨跌幅	0.8%	8.8%	11.6%	-6.3%	-6.8%	-1.5%	8.1%
过去1月涨跌幅	-5.9%	-2.0%	-6.5%	-0.8%	-16.3%	-15.2%	-0.1%
年初以来涨跌幅	-1.0%	-10.9%	8.9%	-12.2%	-22.5%	-16.8%	75.1%

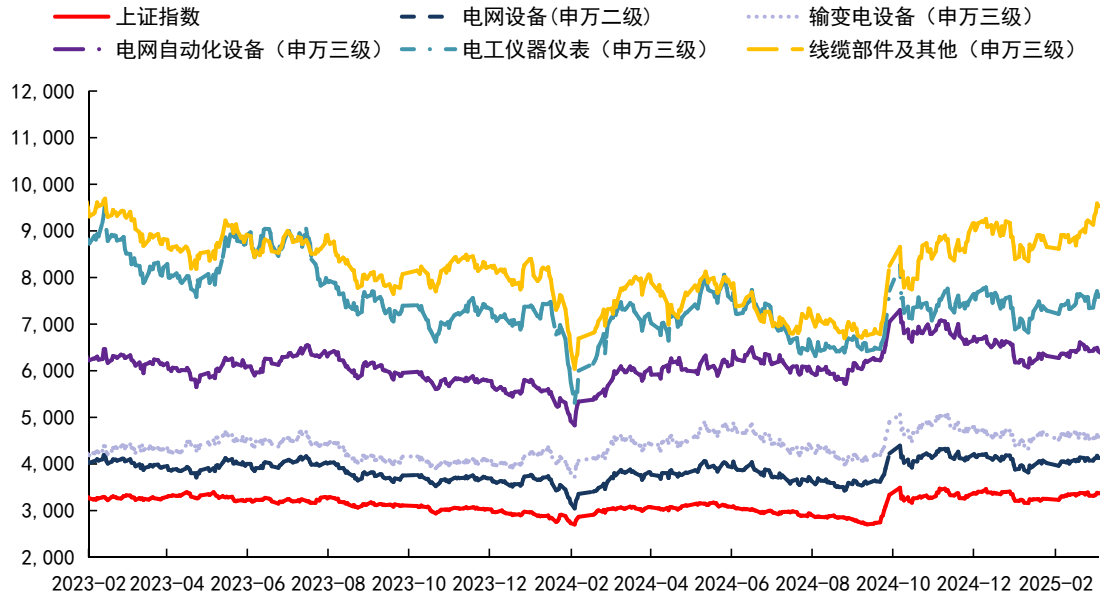
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图33：输变电设备、配电设备自制指数走势



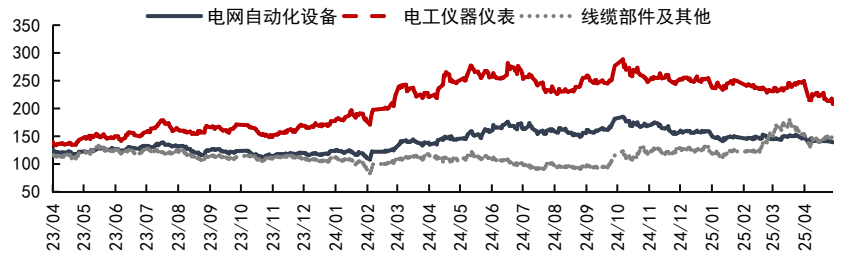
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图34：上证指数及申万电网设备指数走势



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图35：电网自动化设备、电工仪器仪表和线缆部件自制指数走势



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

电网个股估值

表7：盈利预测与估值

环节	证券代码	证券简称	本周涨跌幅	总市值	归母净利润(23)	23年同比	归母净利润(24)	24年同比	归母净利润(25)	25年同比	PE（23）	PE（24）	PE（25）	PB
输变电设备	002028.SZ	思源电气	-1.1%	560.0	15.6	28%	20.5	31%	25.9	26%	35.9	27.3	21.7	4.3
	600312.SH	平高电气	-2.9%	220.1	8.2	284%	10.2	25%	14.5	42%	27.0	21.5	15.2	2.0
	603191.SH	望变电气	1.1%	38.8	2.3	-21%	0.7	-72%	/	/	16.5	59.5	/	1.6
	002270.SZ	华明装备	-1.2%	134.4	5.4	51%	6.1	13%	7.1	16%	24.8	21.9	18.9	4.0
配电设备	002706.SZ	良信股份	2.7%	93.9	5.1	21%	3.1	-39%	4.4	40%	18.4	30.1	21.5	2.3
	601877.SH	正泰电器	-1.2%	478.6	36.9	-8%	38.7	5%	49.0	26%	13.0	12.4	9.8	1.1
电网自动化设备	600406.SH	国电南瑞	-3.2%	1,779.1	71.8	11%	76.1	6%	86.8	14%	24.8	23.4	20.5	3.6
	000682.SZ	东方电子	-5.4%	127.9	5.4	23%	6.8	26%	8.3	21%	23.6	18.7	15.4	2.4
	601126.SH	四方股份	5.7%	143.9	6.3	15%	7.2	14%	8.5	19%	22.9	20.1	16.9	3.0
	000400.SZ	许继电气	-2.3%	216.6	10.1	28%	11.2	11%	14.7	31%	21.5	19.4	14.8	1.9
电工仪器仪表	603556.SH	海兴电力	-8.4%	128.6	9.8	48%	10.0	2%	13.1	30%	13.1	12.8	9.8	1.8
	300360.SZ	炬华科技	2.9%	81.6	6.1	29%	6.6	9%	7.8	18%	13.4	12.3	10.4	2.0
	601567.SH	三星医疗	-2.4%	361.2	19.0	101%	22.6	19%	28.9	28%	19.0	16.0	12.5	2.9
线缆部件及其他	002276.SZ	万马股份	4.2%	150.2	5.6	35%	3.4	-39%	5.1	48%	27.0	44.0	29.7	2.6
	002533.SZ	金杯电工	-1.1%	71.4	5.2	41%	5.7	9%	6.9	21%	13.7	12.6	10.4	1.7

资料来源：均采用Wind一致预测，国信证券经济研究所整理

自定义指数说明

国信证券 GUOSEN SECURITIES

- 成分：我们对电网行业各环节的自定义指数选取成分股如表8所示，对AIDC电力设备行业各环节的自定义指数选取成分股如表9所示。
- 权重：各环节内的所有股票权重相等
- 基准日：我们设置2022年9月30日为基准日，所有指数9月30日基准值为100，之后根据成分股每日涨跌幅的平均数，计算各指数每日收盘价

表8：电网行业自定义指数成分

环节	成分股	股票代码
输变电设备	思源电气	002028.SZ
	平高电气	600312.SH
	望变电气	603191.SH
	明阳电气	301291.SZ
	华明装备	002270.SZ
配电设备	良信股份	002706.SZ
	正泰电器	601877.SH
电网自动化设备	国电南瑞	600406.SH
	东方电子	000682.SZ
	四方股份	601126.SH
	许继电气	000400.SZ
电工仪器仪表	海兴电力	603556.SH
	炬华科技	300360.SZ
	三星医疗	601567.SH
线缆部分及其他	万马股份	002276.SZ
	金杯电工	002533.SZ

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

表9：AIDC电力设备行业自定义指数成分

环节	成分股	股票代码
变压器及开关柜	金盘科技	688676.SH
	明阳电气	301291.SZ
	特变电工	600089.SH
	伊戈尔	002922.SZ
不间断电源UPS	科华数据	002335.SZ
	科士达	002518.SZ
	英威腾	002334.SZ
高压直流HVDC	中恒电气	002364.SZ
	禾望电气	603063.SH
服务器电源	麦格米特	002851.SZ
	欧陆通	300870.SZ
	泰嘉股份	002843.SZ
	中国长城	000066.SZ
BBU	蔚蓝锂芯	002245.SZ
	亿纬锂能	300014.SZ
	欣旺达	300207.SZ
后备柴发电源	科泰电源	300153.SZ
	泰豪科技	600590.SH
	潍柴动力	000338.SZ
	中国动力	600482.SH
铅酸电池	雄韬股份	002733.SZ
	南都电源	300068.SZ

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

免责声明

国信证券 GUOSEN SECURITIES

国信证券投资评级			
投资评级标准	**类别**	**级别**	**说明**
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6到12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数(HSI.HI)作为基准；美国市场以标普500指数(SPX.GI)或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	**股票投资评级**	优于大市	股价表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。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意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券
GUOSEN SECURITIES

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路125号国信金融大厦36层

邮编：518046　　总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路1199弄证大五道口广场1号楼12楼

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街6号国信证券9层

邮编：100032