

## 电力设备及新能源行业

### 电力设备行业事件点评：配网顶层设计出台，配网建设有望进入高景气周期

### 强于大市(维持评级)

#### 投资要点：

**事件：**3月1日，发改委、国电电网发布“关于新形势下配电网高质量发展的指导意见”，明确了2025与2030配网投资目标。短期通过加大配网投资，中长期通过引入社会投资，完善配网建设，逐步扩充配网容量，实现配网智能化、数字化，以适应新型电力系统。

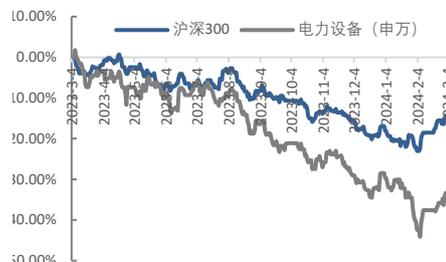
➤ **政策出台背景&配网投资影响：**回顾两网配网投资历史，“十二五”期间，在加强城市配网建设，推进电网智能化的目标下，配网投资稳健向上。“十三五”期间，发改委实施新一轮农村电网改造升级，在此政策的推动下，在“十三五”前期配网投资加速。虽然2016年启动了增量配电网改革，但配网投资仍主要以两网投资为主，社会资金参与积极性不高。配网投资在“十三五”末，2019年、2020年，配网投资增速分别为3%和-11%。进入“十四五”后，由于集中式新能源的快速发展，电网整体投资向特高压等主干线路倾斜配网投资仅个位数增长。（1）政策出台背景：响应23年7月“关于深化电力体制改革加快构建新型电力系统的指导意见”与24年2月底中央政治局关于电力发展相关内容，作为配网投资发展的顶层设计文件对后续配网投资具有指导意义。（2）配网投资影响：短期预计仍以两网投资为主，中长期预计引入社会投资进行配网建设。我们认为，此次指导意见的出台，代表着国家层面已意识到配网建设的紧迫性。两网在逐步通过加强特高压等主干网投资，解决集中式新能源消纳等问题后，后续有望通过加大配网投资，引入社会资本建设配网，解决分布式能源消纳以及局部配网稳定性不足等问题。

➤ **配网未来投资重点：**（1）短期来看，配网投资仍将以两网为主，主要投资环节为传统配电变等一次设备环节的节能换代与扩容相关环节，以及配电变数智化中的配电终端等二次设备等环节。（2）中长期来看，配网投资除两网投资外，将引入社会资本投资配网新业态，主要为虚拟电厂，源网荷储一体化建设等环节。

➤ **投资建议：**1）一次设备环节：①节能变压器替代更新以及配网扩容的变压器环节，非晶变环节关注扬电科技、云路股份；②配电变环节金盘科技、三星医疗、三变科技、江苏华辰以及逐步突破网省变压器标的明阳电气；③其它配电设备建议关注威腾电气、双杰电气、北京科锐等2）二次设备环节：电网自动化新增、更新换代将依旧起到压舱石作用，而配网数字化/配电智能化投资将迎来更快增长，关注国电南瑞、许继电气、四方股份、杭州柯林、威胜信息、友讯达、迦南智能、申昊科技、亿嘉和等。3）微电网、源荷网储等新业态环节：①建议关注具备前端EPC+后端能源管理相关标的，如苏文电能、泽宇智能、金智科技等。②功率预测、虚拟电厂相关标的，如国能日新、安科瑞、东方电子、恒实科技、国网信通等；

➤ **风险提示：**政策落地不及预期，电网投资不及预期。

#### 一年内行业相对大盘走势



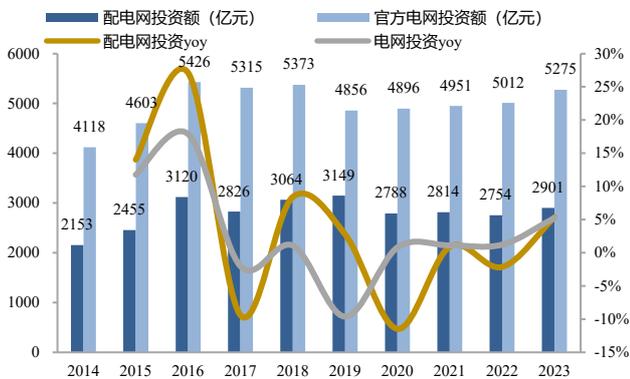
#### 团队成员

分析师 邓伟  
 执业证书编号：S0210522050005  
 邮箱：dw3787@hfzq.com.cn

#### 相关报告

- 《产业周跟踪：组件排产环比大幅改善提振信心，国网智能电表招标数据亮眼》-2024.3.3
- 《产业周跟踪：组件排产环比大幅改善提振信心，国网智能电表招标数据亮眼》-2024.2.25
- 《产业周跟踪：加快电力辅助服务价格机制政策出台，铁路电气化低碳化提速》-2024.2.18

图表 1: 配电网投资额增速较为缓慢



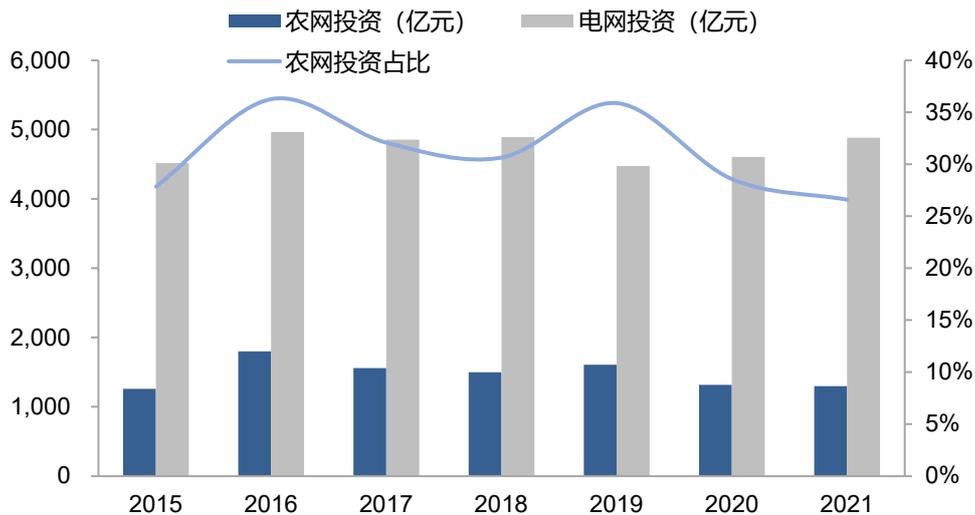
数据来源: 电规总院, 中电联, 华福证券研究所

图表 2: 配网投资占比略有下降



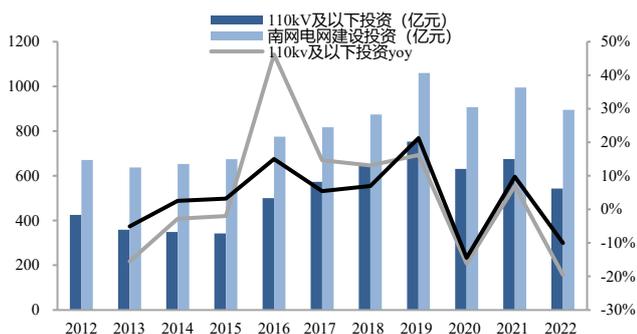
数据来源: 电规总院, 中电联, 华福证券研究所

图表 3: 国网近年农网投资占比下滑



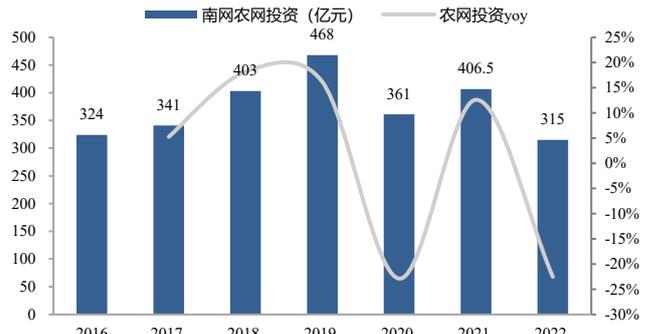
数据来源: 国网历年社会责任报告, 华福证券研究所

图表 4: 南网区域电网投资及配电网建设投资



数据来源: 南方电网历年社会责任报告, 华福证券研究所

图表 5: 南网区域农网投资增速下滑



数据来源: 南方电网历年社会责任报告, 华福证券研究所

### 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

### 一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

### 特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

### 投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

### 联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn