

风电/电网产业链周评（12月第2周）

陆风招标持续高增，背靠背直流提供换流阀增量市场

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

【风电】

- 2024年至今，全国风机累计公开招标容量102.6GW (+59%)，其中陆上风机公开招标容量95.1GW (+69%)，海上风机公开招标容量7.5GW (-10%)。2024年陆上风机（不含塔筒）平均中标价格为1,339元/kW。2024年陆上风机（不含塔筒）平均中标价格为1,339元/kW。
- 根据中国风电新闻网的统计，2024年1-11月我国12家风电整机制造商合计中标规模146.1GW（国内项目，不含框架招标），其中中标规模前三的企业是金风科技（23.7GW）、运达股份（21.6GW）以及远景能源（20.0GW）。
- 近两周黑色类原材料价格小幅上涨，环氧树脂价格环比增长3%。
- 本周风电板块表现分化，涨幅前三板块为铸锻件（+3.4%）、叶片（+3.1%）和轴承（+2.5%）。个股方面，本周涨幅前三分别为本周涨幅前三分别为五洲新春（+20.4%）、恒润股份（+12.4%）和时代新材（+7.9%）。
- **行业观点：**2024年前三季度陆风招标保持高景气，海风招标同比实现转正；2025年海陆装机有望迎来双重景气。7月以来黑色原材料价格呈现下跌走势，大兆瓦零部件25年预计出现供给偏紧，建议关键零部件盈利修复可能。国内海上风电开工蓄势待发，已核准项目容量超25GW，未来一年有望进入密集开工期。2025-2026年欧洲海风招标有望进入窗口期，国内海缆、管桩头部企业在海外供给吃紧背景下有望充分受益。国内陆风机组报价企稳复苏构筑盈利底部，出口订单快速增长提供远期盈利弹性。风电三季报已落地，后续开工、催化和业绩有望形成共振，建议关注板块投资机会。

【电网】

- 2024年10月全国电源工程投资完成额为1222亿元，同比+12.8%；1-10月累计完成额7181亿元，同比+8.5%。2024年10月全国电网工程投资完成额为520亿元，同比+17.1%；1-10月累计完成额4502亿元，同比+20.7%。
- 2024年至今，煤电新增核准容量39.80GW，同比-40%；新增开工容量94.74GW，同比+25%。
- 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，中标总金额249.17亿元，同比+7%。
- 近两周取向硅钢价格保持稳定，线缆级EVA价格小幅上涨。
- 本周电网板块普遍下跌，涨幅前三分别为跌幅前三分别为电工仪器仪表（-2.3%）、输变电设备（-2.2%）和电网自动化设备（-1.1%）。个股方面，本周跌幅前三分别为海兴电力（-6.6%）、思源电气（-4.1%）和华明装备（-3.3%）。
- **行业观点：**预计2024年特高压/主网设备招标维持高位，25-26年延续高景气态势；“十五五”期间特高压/主网投资预计维持高位。下半年随着国网公司投资计划上修和南网公司设备更新政策的逐步落地，电网招标有望持续向好。新型电力系统发展背景下，配网与农网升级改造迫切度日益提高，建议关注配网相关设备后续需求变化。海外新能源发展、用电量增长、老旧电网改造多重需求催生电网投资长景气周期，中国企业海外渗透率提升空间巨大。电网企业三季度业绩受下游开工节奏影响保持稳健增长，预计2025年进入密集交付期。本周甘肃-浙江特高压双端柔直设备中标公示，柔直换流阀价值量超40亿元，柔直逻辑得到验证。

【投资建议】

- 风电：建议关注四大方向：1) 导管架产能占比较高、远期出口空间较大的塔筒/管桩龙头；2) 预期修复、出口空间逐步打开的海缆龙头企业；3) 国内盈利筑底、出口加速的整机龙头；4) 零部件企业25年量利齐增机会。建议关注金风科技、东方电缆、时代新材、禾望电气、三一重能、大金重工、日月股份、中际联合、金雷股份。
- 电网：建议关注四大方向：1) 特高压直流，重点关注柔性直流应用对于换流阀价值量的提升；2) 主网投资订单、交付双重景气，关注组合电器等环节；3) 电力设备出海，重点关注变压器、智能电表、环保气体开关等环节；4) 配电网升级改造，重点关注行业龙头。建议关注国电南瑞、许继电气、平高电气、思源电气、四方股份、金杯电工、三星医疗、海兴电力。

【风险提示】

原材料价格大幅上涨，风电下游建设节奏不达预期，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。

风电部分

【行业要闻】

- **【项目核准批复】** 12月9日，江门川岛一、二海上风电集中送出工程项目获江门市发展和改革局核准批复。江门川岛一、二海上风电集中送出工程项目总投资约47.05亿元，由国能（江门）风能开发有限公司和中广核新能源（江门）有限公司共同出资建设，资产各占50%。江门川岛一、二海上风电集中送出工程项目送出总容量为800MW，国家能源集团负责开发建设江门川岛二400MW海上风电项目、中广核新能源公司负责开发建设江门川岛一400MW海上风电项目，建设500kV海上升压站、500kV海上补偿站及陆上集控中心等，风电机组发出电能升压后通过2回500kV海底电缆送出，接入国能台山电厂500kV母线，利用存量火电实现风火打捆送至珠三角负荷中心。集中送出工程单回海缆长度约122km，是目前国内海上风电最长送出线路。
- **【风电项目签约】** 12月5日，粤东海海上风电基地（场址三）300万千瓦项目及产业链项目集中签约，该项目计划从汕头海上风电场址三中选择3个100万千瓦的场区，采用全球最大单机容量的先进风电机组、先进输变电送出技术、先进固定式和漂浮式基础结构和先进运维理念，探索国管海域用海示范，打造全球最先进的标杆海上风电场。

【公司公告】

- **【子公司增资扩股】天顺风能：** 12月13日公司发布公告称，公司全资子公司上海零碳的全资子公司北京开发拟通过增资扩股形式引入新投资者低碳基金、宏风基金以及信天能投资，增资完成后，北京开发的注册资本将由人民币10.00亿元增至约17.25亿元，公司全资子公司上海零碳持股比例下降至57.98%，仍为北京开发的控股股东，北京开发仍为天顺风能合并报表范围内的控股子公司。
- **【股份减持实施完毕】日月股份：** 公司董事、董秘兼财务负责人王烨股份减持计划实施完毕，累计通过集中竞价交易方式减持其持有公司股份18.42万股，约占公司总股本的0.0179%。减持完成后，王烨持有公司股份55.29万股，占公司总股本的0.0536%。

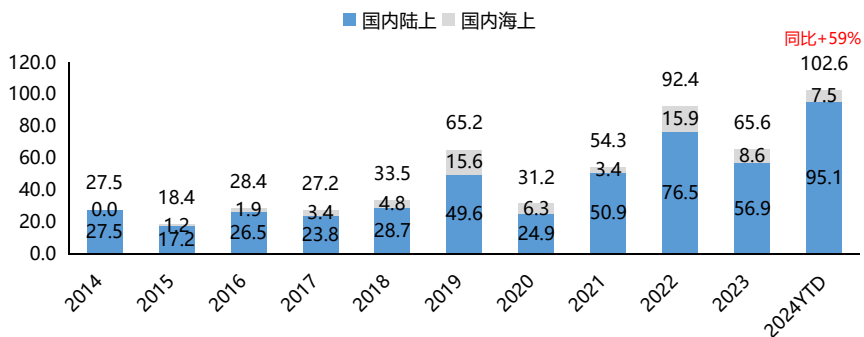
风电招中标

2024年至今，全国风机累计公开招标容量102.6GW (+59%)，其中陆上风机公开招标容量95.1GW (+69%)，海上风机公开招标容量7.5GW (-10%)。2024年陆上风机（不含塔筒）平均中标价格为1,339元/kW。2023年全年，全国风机累计公开招标64.4GW (-30%)，其中陆上风机公开招标容量55.8GW (-27%)，海上风机公开招标容量8.6GW (-46%)。

风电装机

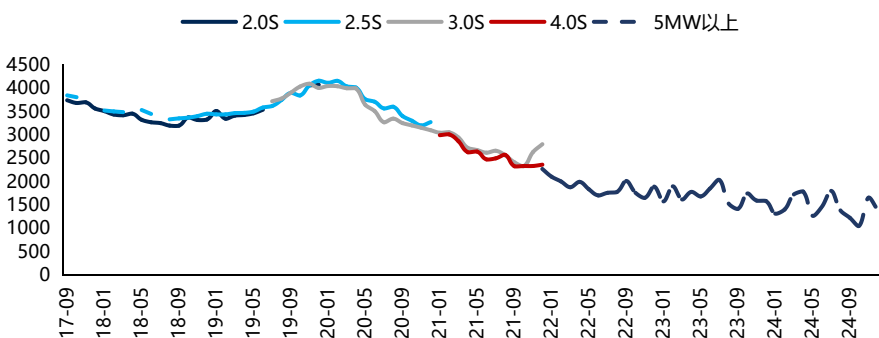
根据CWEA，2023年全国风电新增装机容量79.4GW，同比+59.3%；其中海上风电新增装机容量7.2GW，同比+38.1%；陆上风电新增装机容量72.2GW，同比+61.5%。我们预计（吊装口径），2024-2026年全国陆风新增装机分别为75/95/85GW，海上风电新增装机容量分别为7/15/20GW，合计新增装机82/110/105GW。

图1：全国风电历年公开招标容量（GW）



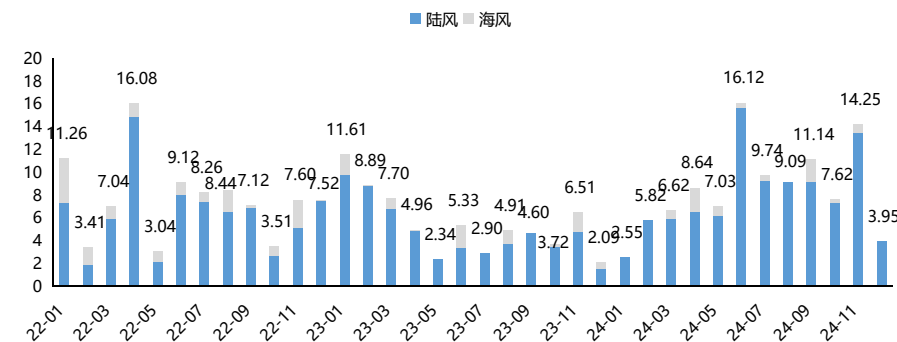
资料来源：金风科技，采招网，国信证券经济研究所整理

图3：陆上风机（不含附属设备）中标价格走势（含税，元/kW）



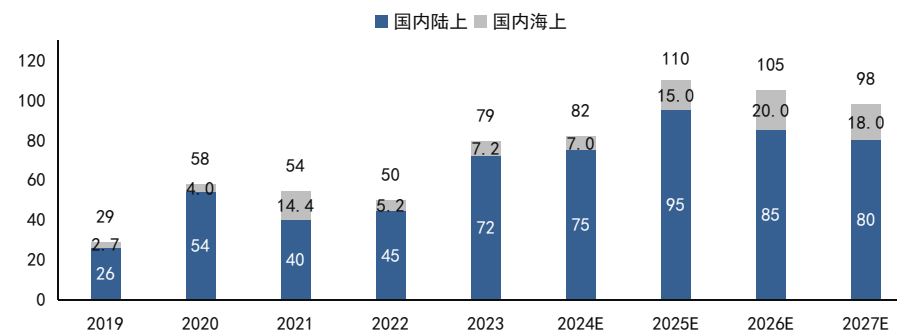
资料来源：采招网，国信证券经济研究所整理

图2：2022-2024年风电月度公开招标容量（GW）



资料来源：采招网，国信证券经济研究所整理

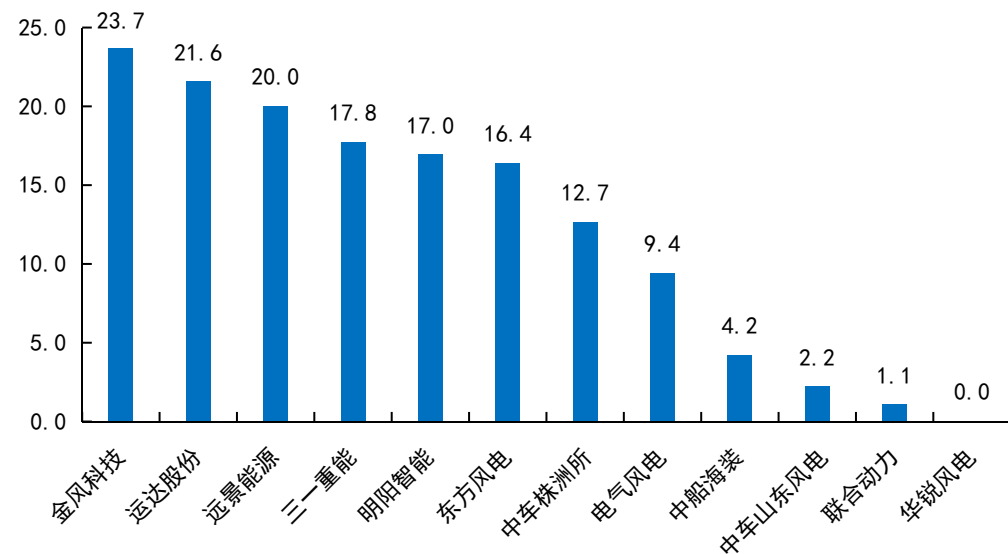
图4：全国风电年度新增吊装容量走势（GW）



资料来源：CWEA，国信证券经济研究所预测与整理

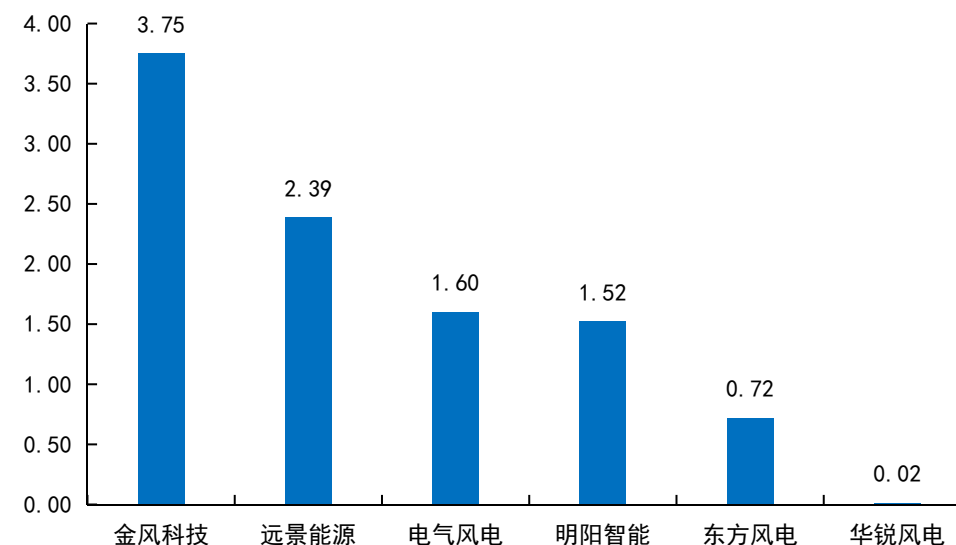
- 根据中国风电新闻网的统计，2024年1-11月我国12家风电整机制造商合计中标规模146.1GW（国内项目，不含框架招标），其中中标规模前三的企业是金风科技（23.7GW）、运达股份（21.6GW）以及远景能源（20.0GW）。
- 2024年1-11月国内海上风电项目中标规模合计10.00GW，其中中标规模前三的企业是金风科技（3.75GW）、远景能源（2.39GW）以及电气风电（1.60GW）。

图5：2024年1-11月中国风电整机制造商中标情况统计(GW)（国内项目，不含框架招标）



资料来源：中国风电新闻网，国信证券经济研究所整理

图6：2024年1-11月中国风电整机制造商中标情况统计(GW)（国内海上项目）



资料来源：彭博新能源财经，国信证券经济研究所整理

风电整机中标排名

风电整机中标份额

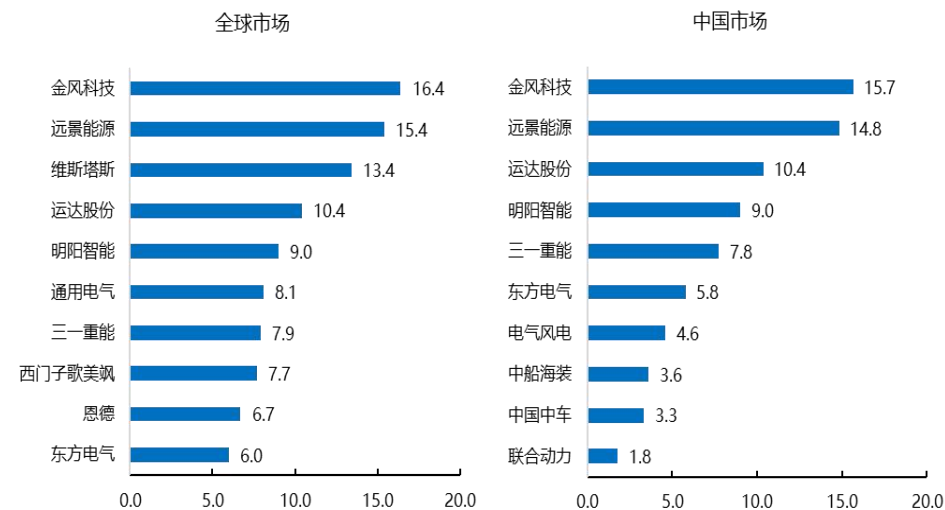
- 2024年国内市场整机公开中标量前三名分别为金风科技（容量12.75GW，份额23%）、明阳智能（容量7.49GW，份额13%）、远景能源（容量6.89GW，份额14%）。
- 2023年，国内市场整机公开中标量前三名分别为金风科技（容量7.93GW，份额17%）、明阳智能（容量7.07GW，份额15%）、三一重能（容量6.76GW，份额15%）。
- 2022年，国内市场整机公开中标量前三名分别为金风科技（容量13.72GW，份额19%）、远景能源（容量11.22GW，份额15%）、明阳智能（容量10.94GW，份额15%）。

表1：国内市场整机中标量排名（GW）

	2023FY	份额	2024 YTD	24-01	24-02	24-03	24-04	24-05	24-06	24-07	24-08	24-09	24-10	24-11	24-12
金风科技	7.93	17%	12.75	0.75	-	0.70	0.86	0.64	1.70	0.47	3.20	1.40	2.22	0.69	0.13
远景能源	6.63	14%	6.89	0.10	0.55	0.20	1.29	1.85	1.36	0.20	-	0.35	0.50	0.50	-
明阳智能	7.07	15%	7.49	0.10	2.77	-	0.48	0.15	1.56	0.33	0.60	0.51	0.99	-	-
三一重能	6.76	15%	6.27	0.30	0.85	-	-	0.40	0.10	-	1.13	2.46	0.25	0.48	0.30
运达股份	6.54	14%	6.80	-	0.15	0.40	0.10	1.48	0.72	2.04	0.70	-	1.21	-	-
东方电气	3.41	7%	5.12	0.11	-	-	1.24	0.60	0.15	0.80	0.90	-	0.20	0.72	0.41
上海电气	1.42	3%	3.21	-	-	-	0.10	-	0.50	0.35	1.00	0.01	0.09	1.05	0.11
中国海装	1.20	3%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
中车株洲所	3.14	7%	6.30	0.20	0.10	0.27	0.58	0.61	0.73	0.35	0.68	0.20	1.40	1.18	-
联合动力	0.91	2%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
山东中车	0.55	1%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
哈电风能	-	0%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
华锐风电	0.50	1%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
合计	46.07	100%	54.83	1.56	4.42	1.57	4.65	5.73	6.81	4.54	8.20	4.93	6.86	4.62	0.94

资料来源：采招网，国信证券经济研究所整理 注：以上为不完全统计，实际中标量以公司信息为准

图7：2023年风电整机制造商吊装容量排名（GW）

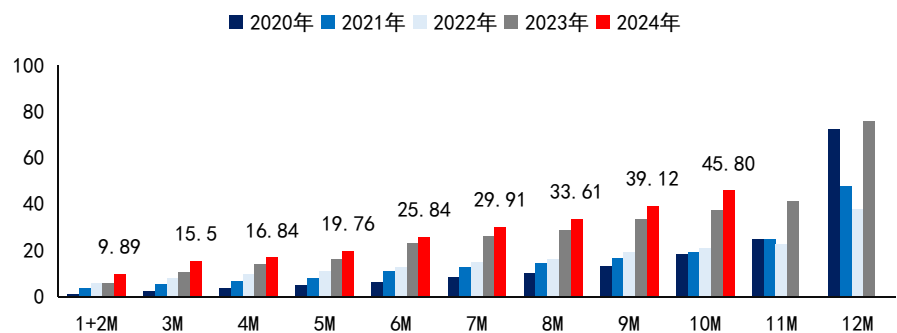


资料来源：彭博新能源财经，国信证券经济研究所整理

风电装机/投资/发电数据（月度）

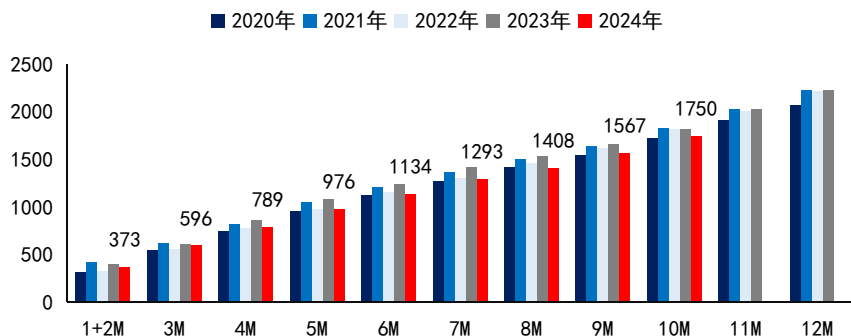
- 2024年1-10月，全国风电新增装机容量45.80GW，同比+22.8%；累计风电建设投资完成额1714亿元，同比-0.2%；全国风电平均利用小时数为1750h，同比-66h。
- 2023年，全国风电新增装机容量75.66GW，同比+101.1%；累计风电建设投资完成额2564亿元，同比+31%；全国风电利用小时数为2225h，同比+4h。

图8：风电累计新增装机容量月度变化情况（GW）



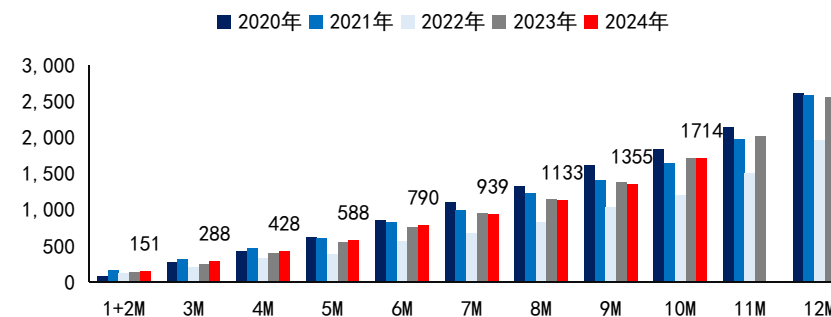
资料来源：国家能源局，国信证券经济研究所整理

图10：风电累计利用小时数月度变化情况（小时）



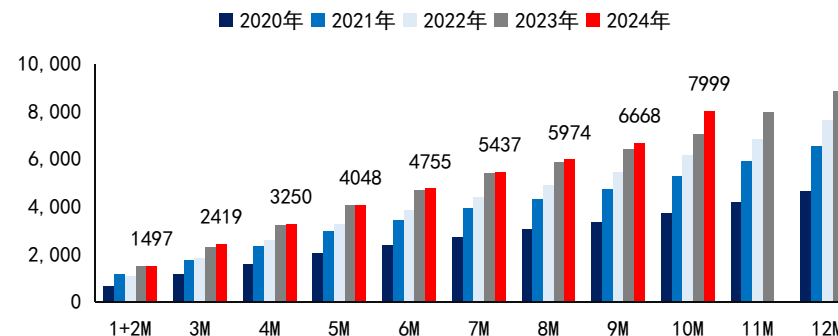
资料来源：国家能源局，国信证券经济研究所整理

图9：风电累计建设投资完成额月度变化情况（亿元）



资料来源：国家能源局，国信证券经济研究所整理

图11：风电累计发电量月度变化情况（亿千瓦时）



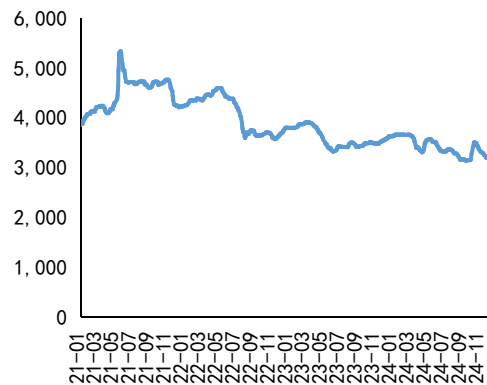
资料来源：国家能源局，国信证券经济研究所整理

表2: 风电产业链量价数据

周度数据	指标	单位	2024/12/13	2024/11/29	近三期走势	环比变化	同比变化	年初至今
原材料价格	铸造生铁	元/吨	3,236	3,195		1.3%	-10.7%	-11.2%
	炼钢生铁	元/吨	2,853	2,835		0.6%	-12.9%	-12.8%
	中厚板	元/吨	3,654	3,630		0.7%	-11.2%	-11.6%
	废钢	元/吨	2,304	2,274		1.3%	-10.9%	-15.2%
	玻纤	元/吨	4,050	4,050		-	14.1%	14.1%
	环氧树脂	元/吨	13,800	13,400		3.0%	-1.4%	-1.4%
	铜	元/吨	74,740	74,100		0.9%	9.4%	8.1%
	铝	元/吨	20,290	20,340		-0.2%	9.9%	4.3%
月度数据	指标	单位	2024年11月	2024年10月	近三月走势	环比变化	同比变化	累计同比
风电招投标	陆上风电公开招标	MW	13,499	7,312		84.6%	217.3%	64.0%
	海上风电公开招标	MW	752	308		144.2%	-57.2%	-7.0%
	陆上风电中标容量	MW	6,446	10,597		-39.2%	78.5%	49.7%
	海上风电中标容量	MW	846	0		/	/	-9.7%
	陆风中标价格 (不含塔筒)	元/kW	1,650	1,047		57.6%	3.8%	-18.5%

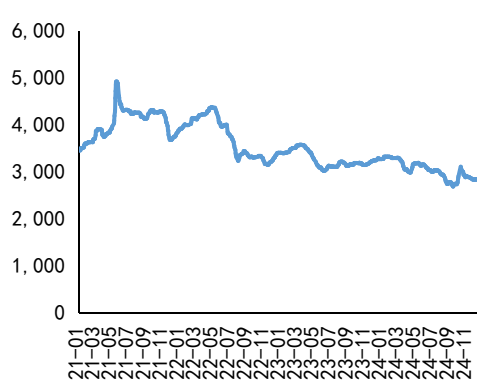
资料来源: 采招网, 百川盈孚, Wind, 国信证券经济研究所整理

图12: 铸造生铁价格走势 (元/吨)



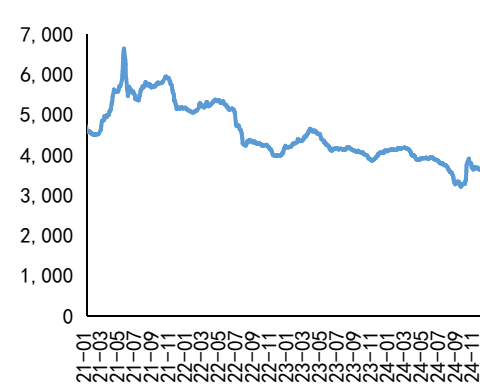
资料来源: 百川盈孚, 国信证券经济研究所整理

图13: 炼钢生铁价格走势 (元/吨)



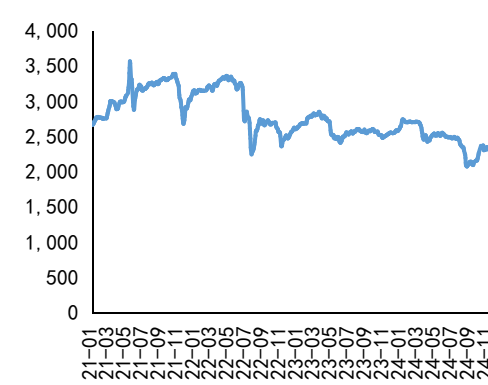
资料来源: 百川盈孚, 国信证券经济研究所整理

图14: 中厚板价格走势 (元/吨)



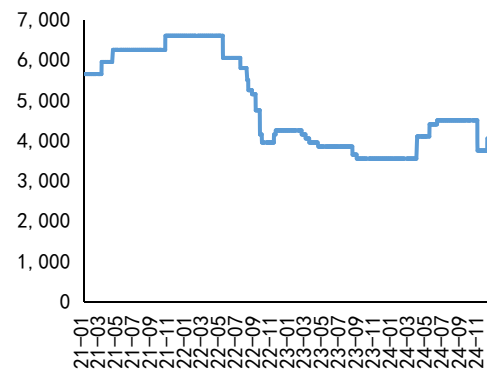
资料来源: 百川盈孚, 国信证券经济研究所整理

图15: 废钢价格走势 (元/吨)



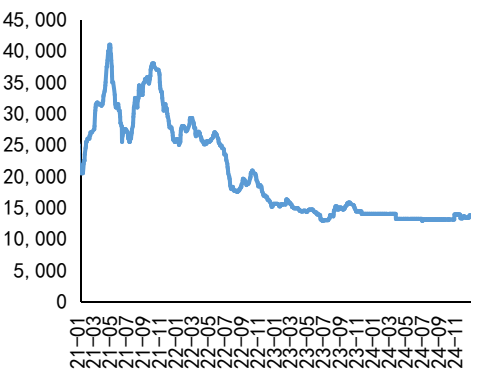
资料来源: 百川盈孚, 国信证券经济研究所整理

图16: 玻纤价格走势 (元/吨)



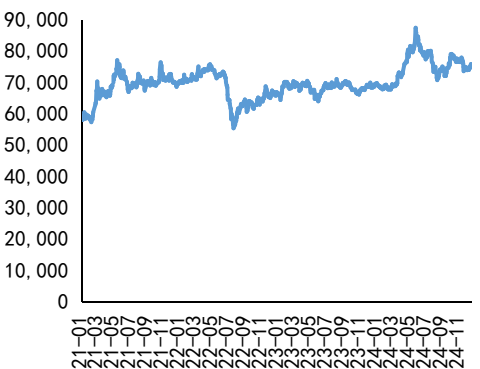
资料来源: 百川盈孚, 国信证券经济研究所整理

图17: 环氧树脂价格走势 (元/吨)



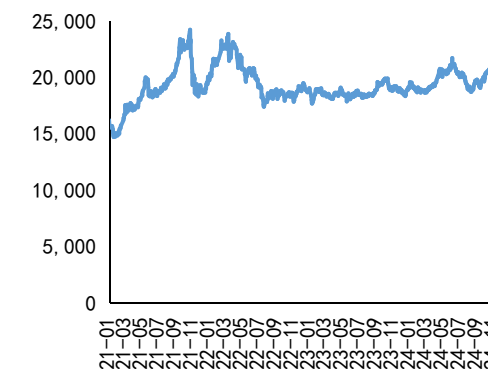
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图18: 铜价格走势 (元/吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图19: 铝价格走势 (元/吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

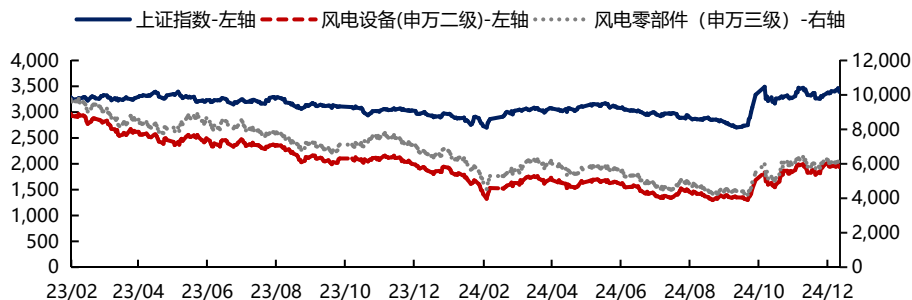
板块行情回顾

表3: 自定义指数本周表现

自定义指数	整机	塔筒	海缆	铸锻件	轴承	叶片	系泊系统
本周收盘价	83.8	76.4	92.0	84.4	108.7	110.1	114.7
本周涨跌幅	-0.1%	-1.7%	-1.6%	3.4%	2.5%	3.1%	0.8%

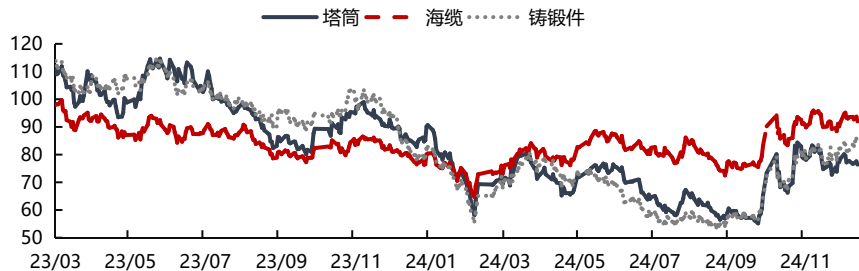
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图20: 上证指数、申万风电指数走势



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图22: 塔筒、海缆、铸锻件自制指数走势



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

表4: 代表个股本周表现

代表个股	运达股份	大金重工	天顺风能	东方电缆	日月股份	金雷股份	亚星锚链
本周收盘价	14.75	23.11	8.96	55.15	13.87	24.19	8.54
本周涨跌幅	-0.3%	2.0%	-1.3%	-4.0%	6.2%	-0.8%	0.8%

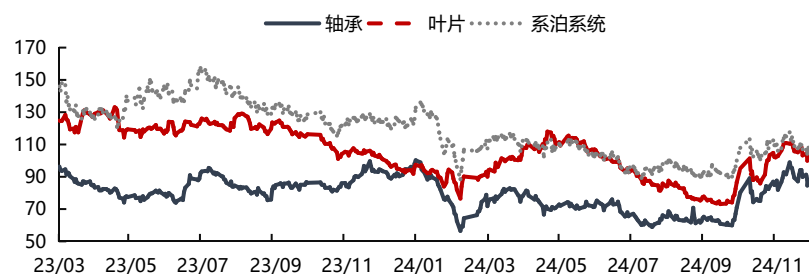
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图21: 整机自制指数走势



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图23: 轴承、叶片、系统系统自制指数走势



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

表5: 盈利预测与估值

环节	证券代码	证券简称	本周涨跌幅	收盘价	总市值	归母净利润 (22)	22年同比	归母净利润 (23)	23年同比	归母净利润 (24)	24年同比	PE (22)	PE (23)	PE (24)	PB
整机	300772.SZ	运达股份	-0.3%	14.75	103.5	6.2	5%	4.1	-33%	5.1	22%	16.8	25.0	20.5	1.9
	601615.SH	明阳智能	2.4%	14.42	327.6	34.5	9%	3.7	-89%	17.9	381%	9.5	87.9	18.3	1.2
	002202.SZ	金风科技	-1.6%	10.81	423.5	23.8	-36%	13.3	-44%	24.0	80%	17.8	31.8	17.6	1.2
	688349.SH	三一重能	-0.8%	33.19	407.0	16.5	3%	20.1	22%	21.9	9%	24.7	20.3	18.6	3.2
塔筒/管桩	002487.SZ	大金重工	2.0%	23.11	147.4	4.5	-22%	4.3	-6%	5.0	17%	32.7	34.7	29.7	2.1
	002531.SZ	天顺风能	-1.3%	8.96	161.0	6.3	-52%	8.0	27%	7.3	-9%	25.6	20.2	22.1	1.8
	300129.SZ	泰胜风能	-1.9%	7.77	72.6	2.7	6%	2.9	6%	4.7	60%	26.4	24.8	15.5	1.7
	301155.SZ	海力风电	-3.3%	61.88	134.5	2.1	-82%	-0.9	-143%	2.8	-418%	65.6	-152.8	48.1	2.5
海缆	603606.SH	东方电缆	-4.0%	55.15	379.3	8.4	-29%	10.0	19%	12.6	26%	45.0	37.9	30.1	5.5
	600522.SH	中天科技	-1.9%	15.62	533.1	32.1	1664%	31.2	-3%	33.5	8%	16.6	17.1	15.9	1.5
	600487.SH	亨通光电	-0.5%	18.03	444.8	15.8	10%	21.5	36%	28.3	31%	28.1	20.7	15.7	1.6
	605222.SH	起帆电缆	-1.2%	16.42	68.7	3.7	-46%	4.2	15%	5.0	17%	18.7	16.2	13.8	1.5
铸锻件	600973.SH	宝胜股份	-0.9%	4.39	60.2	0.6	108%	0.3	-53%	2.5	703%	93.0	194.0	24.2	1.6
	603218.SH	日月股份	6.2%	13.87	143.0	3.4	-48%	4.8	40%	6.6	37%	41.5	29.7	21.7	1.4
	300443.SZ	金雷股份	-0.8%	24.19	77.4	3.5	-29%	4.1	17%	3.4	-18%	22.0	18.8	22.9	1.3
	603985.SH	恒润股份	12.4%	14.55	64.1	0.9	-79%	-0.3	-137%	/	/	67.7	-183.3	/	2.0
	688186.SH	广大特材	0.5%	17.43	37.3	1.0	-42%	1.1	6%	/	/	36.3	34.2	/	1.1
	002595.SZ	豪迈科技	-1.4%	43.50	348.0	12.0	14%	16.1	34%	19.3	20%	29.0	21.6	18.1	3.6
轴承	300850.SZ	新强联	-8.2%	22.18	79.6	3.2	-39%	3.7	19%	0.1	-96%	25.2	21.2	541.7	1.6
	603667.SH	五洲新春	20.4%	35.45	129.9	1.5	20%	1.4	-6%	1.6	16%	87.9	94.0	80.7	4.4
	300421.SZ	力星股份	-0.5%	13.14	38.6	0.6	-31%	0.6	-4%	/	/	62.0	64.5	/	3.1
	300718.SZ	长盛轴承	-1.5%	20.17	60.3	1.0	-34%	2.4	137%	2.7	10%	59.0	24.9	22.5	3.7
叶片	002080.SZ	中材科技	-4.5%	12.89	216.3	35.1	4%	22.2	-38%	10.6	-52%	6.2	9.7	20.3	1.2
	600458.SH	时代新材	7.9%	14.21	117.2	3.6	97%	3.9	8%	5.3	37%	32.9	30.3	22.2	2.0
系泊系统	601890.SH	亚星锚链	0.8%	8.54	81.9	1.5	23%	2.4	59%	2.8	17%	55.0	34.6	29.7	2.3

资料来源: 采用Wind一致预测, 国信证券经济研究所整理

电网部分

【行业要闻】

- **【项目中标】** 12月9日，许继电气中标天河棠下柔直背靠背工程换流阀标包，共4套换流阀，容量为1×700MW（IGCT方案）+3×450MW（IGBT方案），合计中标金额4.68亿元，预计2026年交付。

【公司公告】

- **【资产转让】国网信通：** 12月7日公司发布公告称，为避免同业竞争，拟收购控股股东信产集团下属亿力科技有关股权。亿力科技为公司控股股东信产集团全资子公司，在通信集采领域与国网信通存在业务重合。截至2024年9月30日，亿力科技总资产32.57亿元，净资产12.45亿元；2024年1-9月实现营业收入14.50亿元，净利润1.02亿元。
- **【资产转让】特变电工：** 12月7日公司发布公告称，公司控股子公司新特能源拟受让公司控股子公司天池能源持有的全资子公司准东特变能源49%股权，股权转让价款约为15.08亿元。标的公司准东特变能源负责运营北一火力发电厂，装机容量2×660MW，该电厂是准东至华东（皖南）±1100千伏特高压直流电输电工程（准皖直流工程）配套电源项目。2024年1-8月，准东特变能源实现净利润5.79亿元，实现扣非净利润6.00亿元。
- **【股票期权激励】明阳电气：** 12月12日公司发布2024年股票期权激励计划，拟向126位公司核心骨干人员授予699万份股票期权，占公司股本总额3.122亿股的2.24%，行权价格为42.88元/份，有效期48个月，涉及的标的股票来源为公司向激励对象定向发行的公司A股普通股股票。本次激励计划以达到业绩考核目标作为激励对象当年度的行权条件之一，公司层面2025/2026年营业收入考核目标分别为80/90亿元，相较于2023年营收分别增长62%/82%。

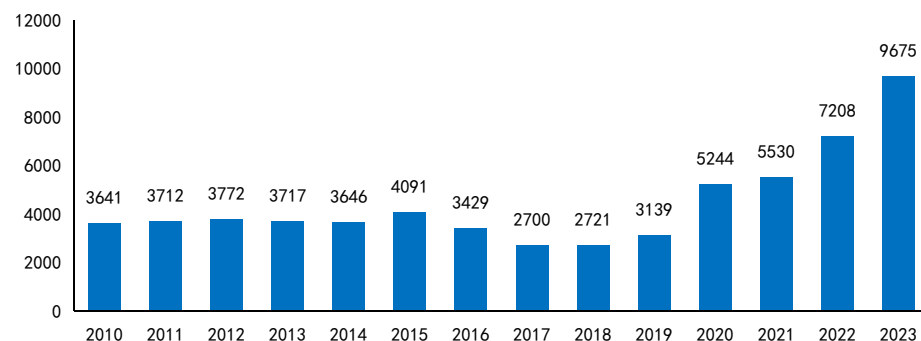
➤ 电源工程

2024年10月，全国电源工程投资完成额为1222亿元，同比+12.8%。2024年1-10月，全国电源工程投资完成额为7181亿元，同比+8.5%。2023年全国电源工程投资完成额9675亿元，同比+30%。

➤ 电网工程

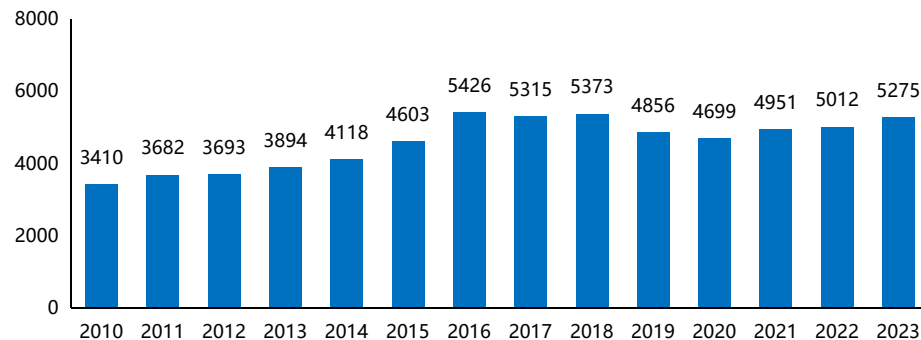
2024年10月，全国电网工程投资完成额为520亿元，同比+17.1%。2024年1-10月，全国电网工程投资完成额为4502亿元，同比+20.7%。2023年全国电网工程投资完成额5275亿元，同比+5%。

图24：电源工程年度投资完成额（亿元）



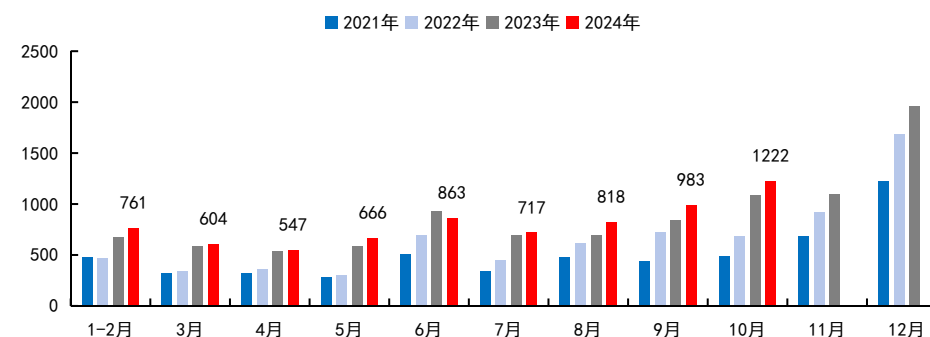
资料来源：国家能源局，国信证券经济研究所整理

图26：电网工程年度投资完成额（亿元）



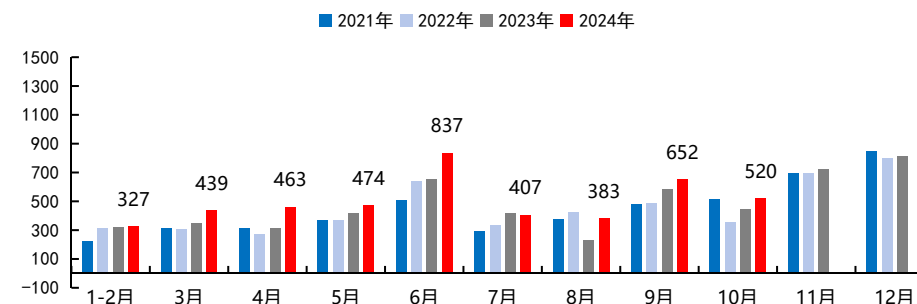
资料来源：国家能源局，国信证券经济研究所整理

图25：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27：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 (月度)

2024年至今, 新增核准容量39.80GW, 同比-40%。2023年煤电核准容量66.03GW, 同比-23%。

► 煤电开工 (月度)

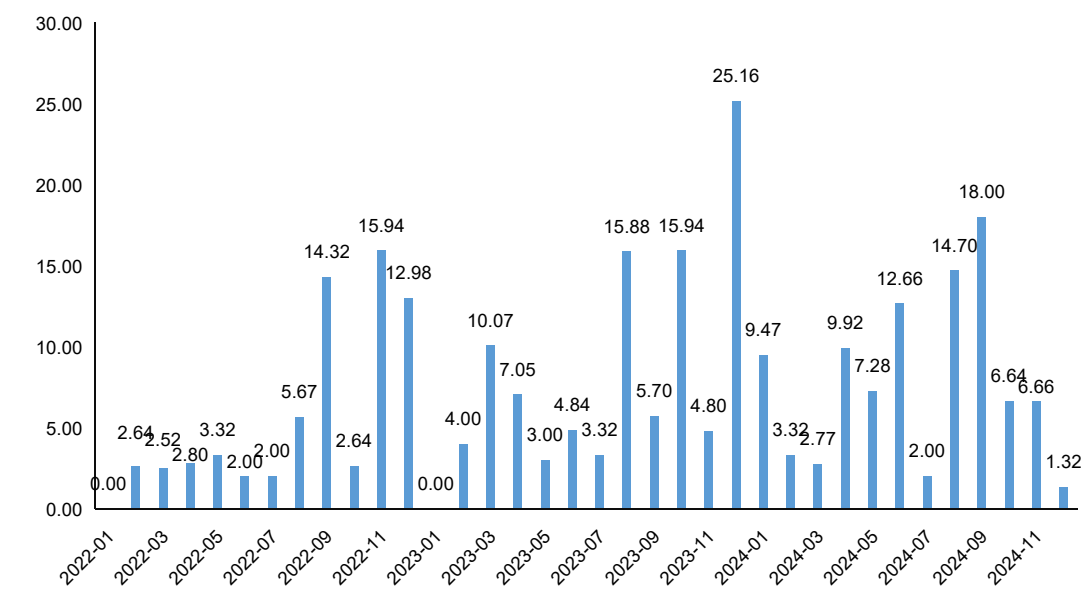
2024年至今, 新增开工容量94.74GW, 同比+25%。2023年煤电开工容量99.76GW, 同比+49%。

图28: 煤电月度核准容量 (GW)



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29: 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

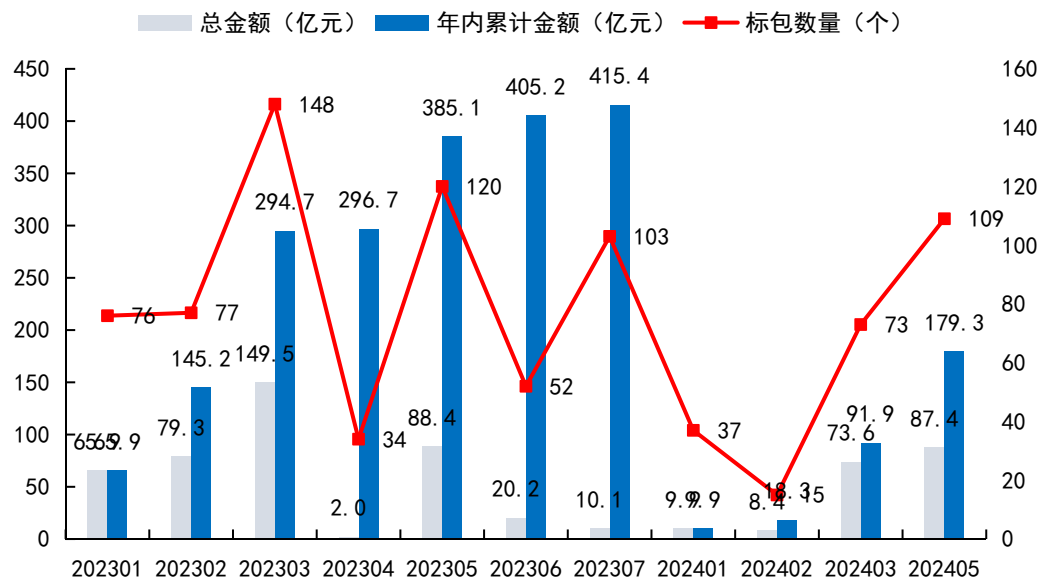
➤ 招标金额

- 2024年10月31日，国网特高压设备5批招标结果公布，中标金额87.38亿元，同比-1%；中标标包109个，同比-9%。其中，国电南瑞中标25.6亿元，金额占比29.33%，排名第一；其次是中国西电，中标13.3亿元，金额占比15.23%；再其次是平高电气，中标12.0亿元，金额占比13.73%。
- 2024年4月，国家电网启动沙特中南、中西柔直工程换流阀公开竞争性谈判采购，共包括4个标包，计划2025年底至2026年4月交付。
- 截至目前，国家电网特高压设备类招标共4次，中标4次，合计中标金额179.3亿元。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

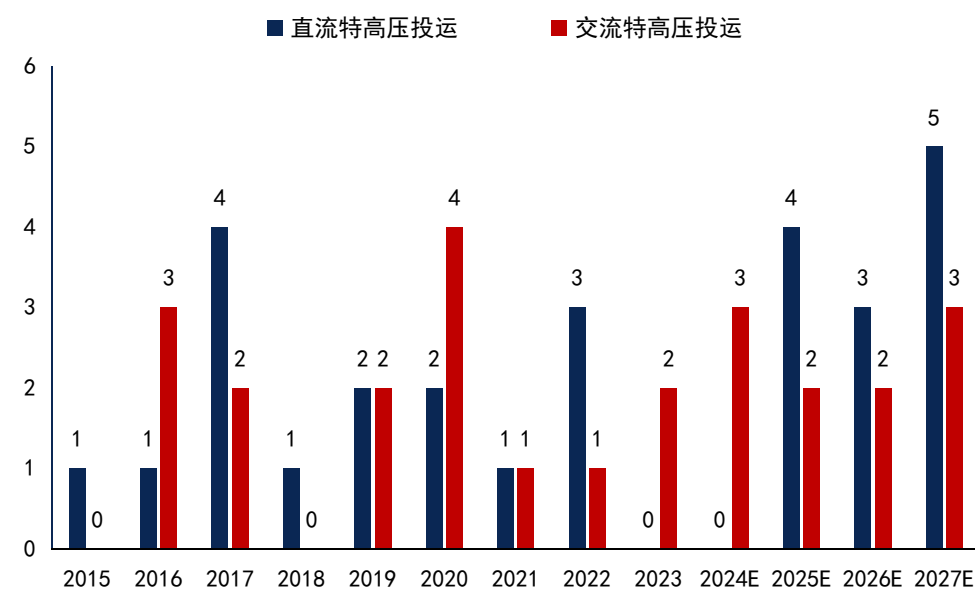
- 我们预计2024-2026年特高压直流线路投运条数分别为0/4/3条，特高压交流投运条数分别为3/2/2条。“十五五”期间，为继续解决“大基地”和西南水电外送问题，特高压直流依然是建设重点，投运条数有望达到20条以上；特高压交流作为负荷中心交流电网强化和短距离外送受端需求有望进一步增长。

图30：2023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

图31：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

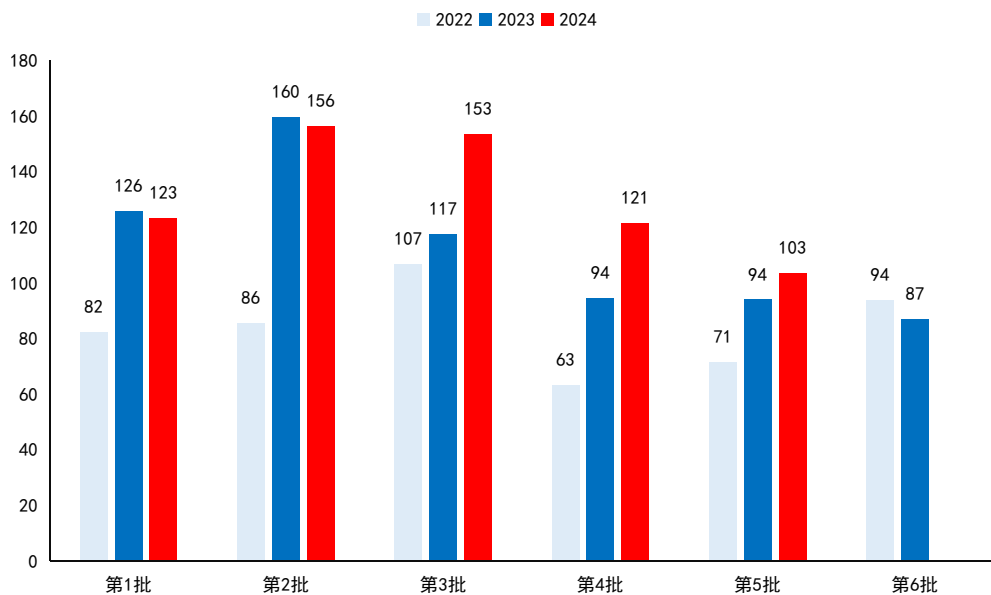
➤ 招标金额

- 2024年11月10日，国网变电设备（含电缆）第6批招标公告发布，本批次招标物资共18个分标，466个标包，环比减少31包；按上一次中标均价估算，预计本次中标金额97亿元，同比+11.6%。
- 2024年11月2日，国网输变电设备第5批中标金额103亿元，同比+10.1%，环比-14.7%；截至目前，2024年国网输变电设备招标6次，中标5次，合计中标金额658亿元，同比+11.4%。
- 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%；2022年国家电网输变电设备招标共6次，合计中标金额503.26亿元。2020-2023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422/455/503/678亿元。

➤ 招标品类

- 从产品品类看，2023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（24%）、变压器（22%）、电缆及附件（20%）、继保与变电站监控系统（9%）、开关柜（8%）。

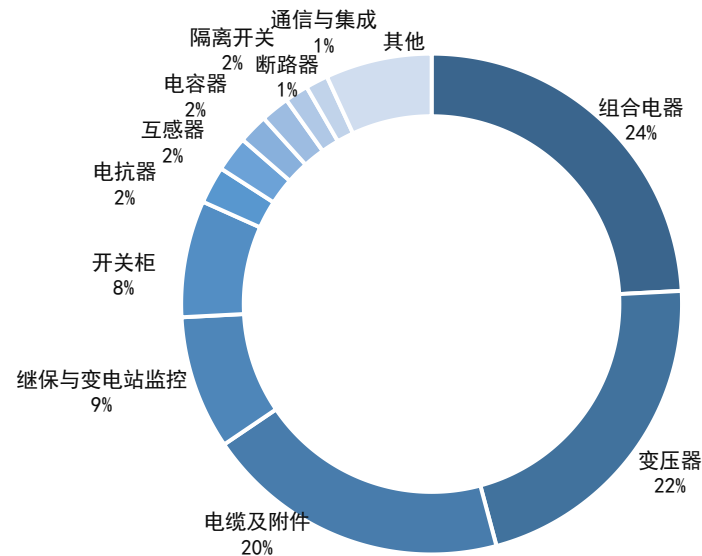
图32：2022-2024年国家电网输变电设备招标分批次中标金额统计（亿元）



资料来源：国家电网，国信证券经济研究所整理

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

图33：2023年国家电网输变电设备招标分产品金额占比（%）

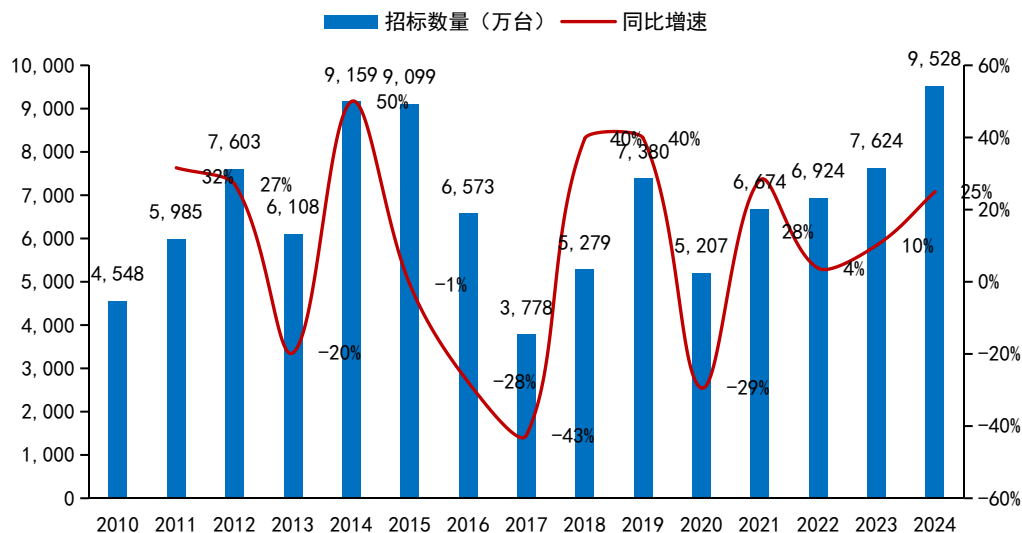


资料来源：国家电网，国信证券经济研究所整理

➤ 招标数量与金额

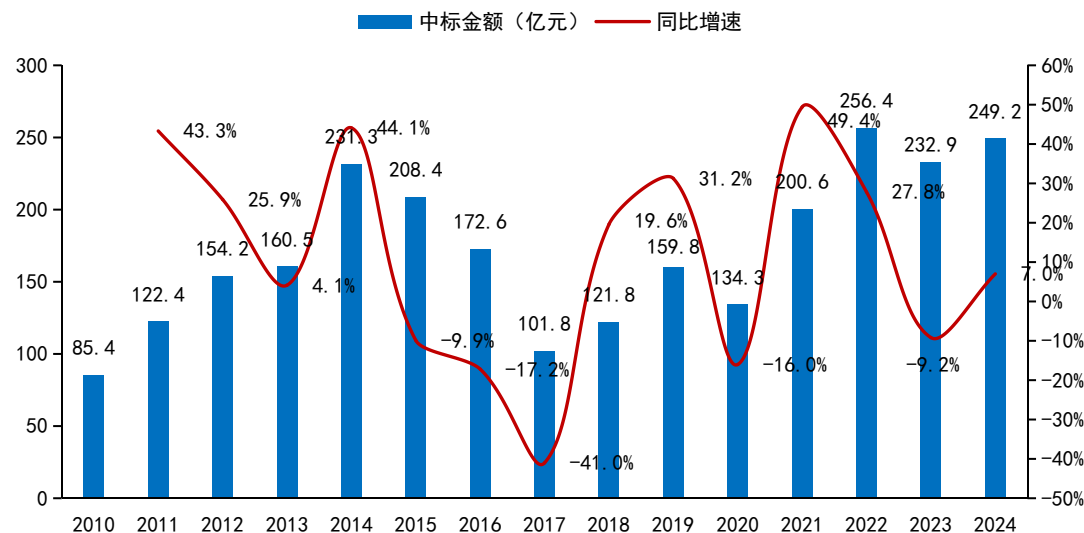
- 2024年11月26日，国家电网公司发布2024-3批次电能表（计量设备3批）中标公示，本批次中标金额80.05亿元，环比+77%；2024年智能电表累计招标3批次，招标总数量9528万台，同比+25%，中标总金额249.17亿元，同比+7%。从中标上市公司来看，许继电气中标4.51亿元，占比5.63%，排名第一；其次是国电南瑞，中标金额4.22亿元，占比5.27%；再次是威胜控股，中标金额2.61亿元，占比3.26%。
- 2024年7月30日，国家电网公司发布2024-2批次电能表和用电信息采集项目招标公告。本次招标总数量1640万台，同比-67%，环比-65%。2024年8月末，2024-2中标结果公示，总中标金额45.32亿元，同比-68%，环比-63%。
- 2024年2月23日，国家电网公司发布2024-1批次电能表和用电信息采集项目招标公告。本次招标总数量4653万台，同比+76%，环比-6%。2024年4月初，2024-1中标结果公示，总中标金额123.8亿元，同比+37%，环比-13%。
- 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34：国家电网智能电表历年招标数量（万台，%）



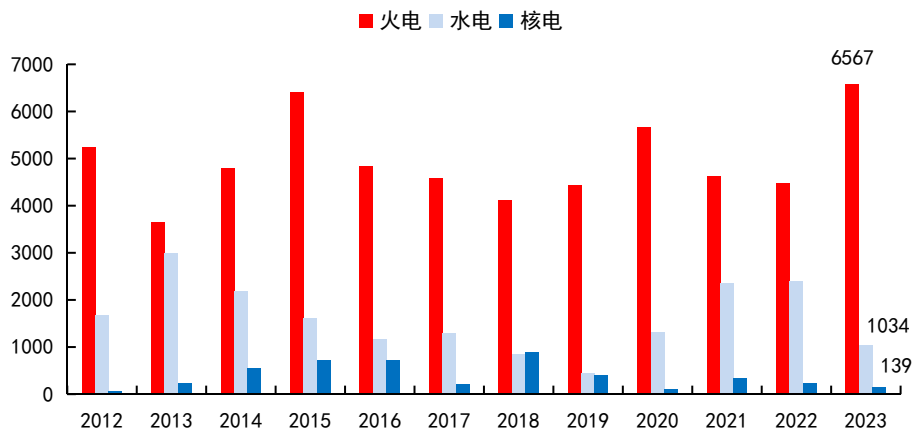
资料来源：国家电网电子商务平台，国信证券经济研究所整理

图35：国家电网智能电表历年招标金额（亿元，%）



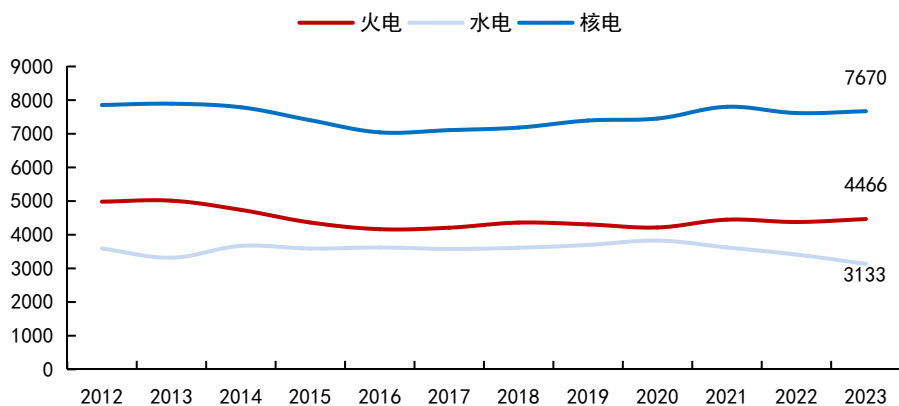
资料来源：国家电网电子商务平台，国信证券经济研究所整理

图36：我国历年传统能源新增发电装机容量（万千瓦）



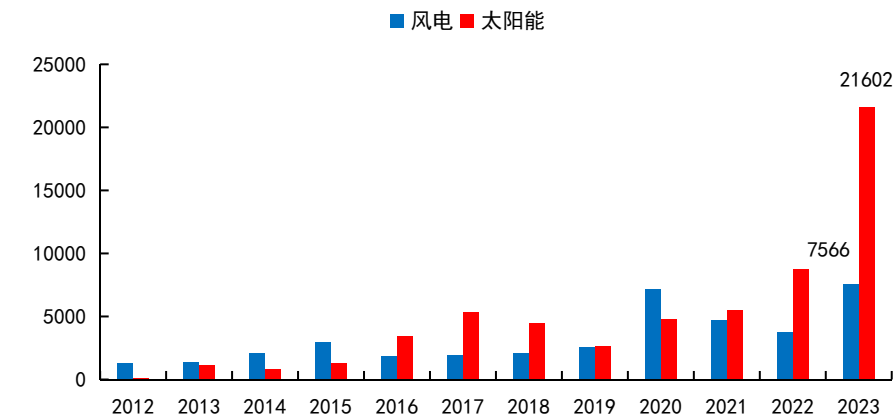
资料来源：国家能源局，中电联，国信证券经济研究所整理

图38：我国历年传统能源电源利用小时数（小时）



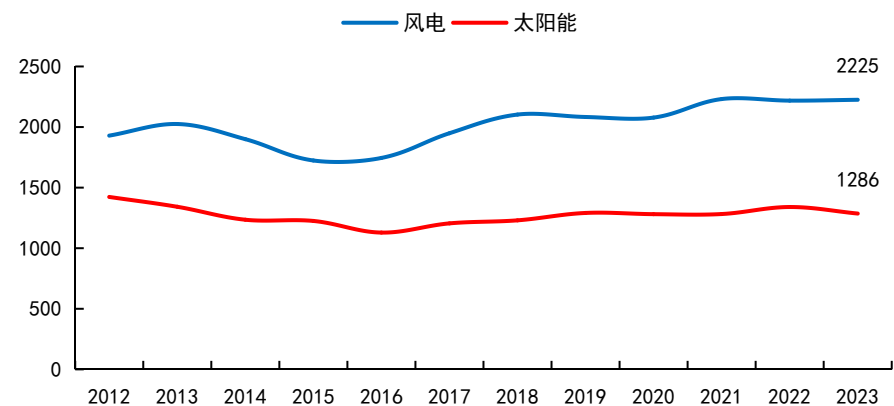
资料来源：国家能源局，中电联，国信证券经济研究所整理

图37：我国历年新能源新增发电装机容量（万千瓦）



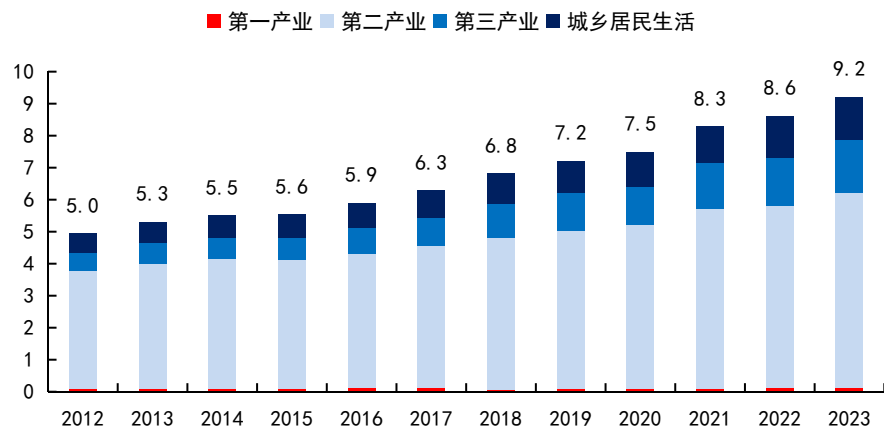
资料来源：国家能源局，中电联，国信证券经济研究所整理

图39：我国历年新能源利用小时数（小时）



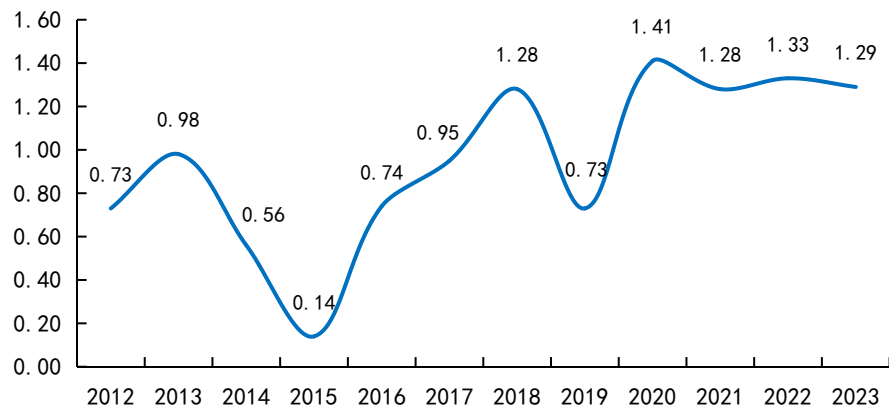
资料来源：国家能源局，中电联，国信证券经济研究所整理

图40: 我国历年分行业用电量情况 (万亿千瓦时)



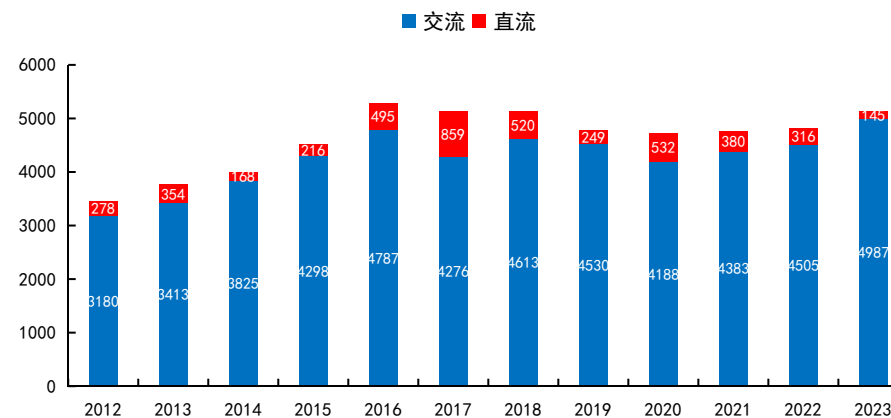
资料来源: 国家能源局, 中电联, 国信证券经济研究所整理

图42: 我国历年电力消费弹性系数



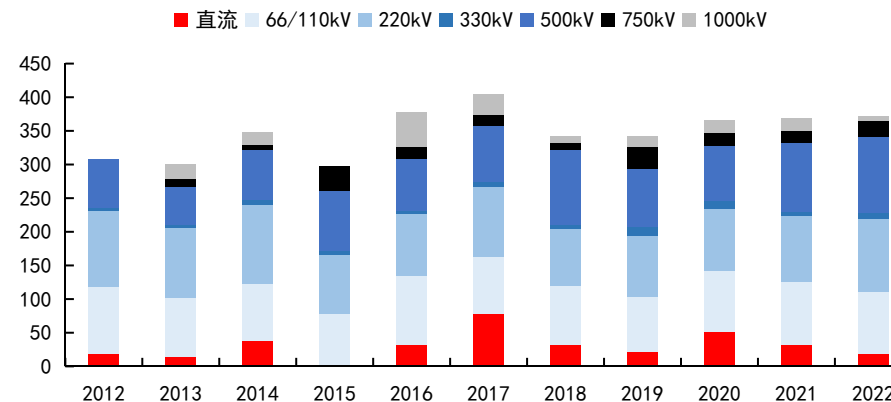
资料来源: 国家能源局, 中电联, 国信证券经济研究所整理

图41: 我国历年电网投资结构 (亿元)



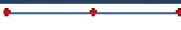







资料来源: 国家能源局, 中电联, 国信证券经济研究所整理

图43: 我国历年分电压等级新建变电设备容量 (百万千伏安)



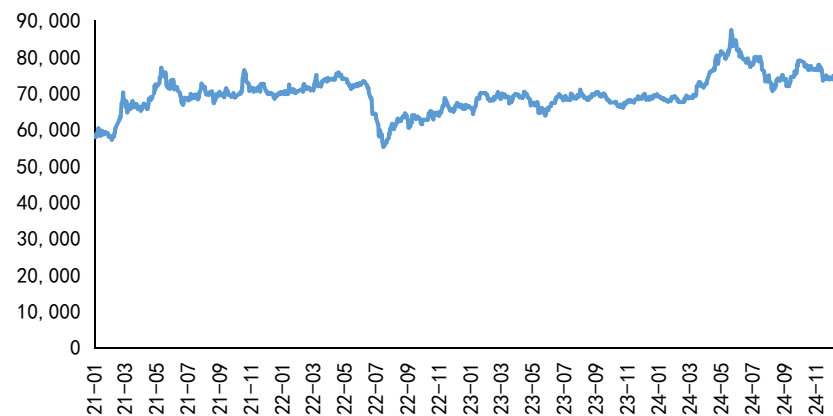
资料来源: 国家能源局, 中电联, 国信证券经济研究所整理

表6: 电网产业链量价数据

周度数据		指标	单位	2024/12/13	2024/11/29	近三期走势	环比变化	同比变化	年初至今
原材料价格		取向硅钢	元/吨	13,400	13,400		-	3.9%	3.9%
		铜	元/吨	74,740	74,100		0.9%	9.4%	8.1%
		铝	元/吨	20,290	20,340		-0.2%	9.9%	4.3%
		线缆级EVA	元/吨	10,500	10,300		1.9%	-8.7%	-6.3%
		聚乙烯LLDPE	元/吨	8,850	8,800		0.6%	7.9%	6.6%
月度数据		指标	单位	2024年11月	2024年10月	近三月走势	环比变化	同比变化	累计同比
煤电		煤电核准	MW	5,280	4,500		17.3%	-0.8%	-39.8%
		煤电开工	MW	6,660	6,640		0.3%	38.8%	25.2%
		煤电投产	MW	17226	12812		34.5%	-11.1%	23.7%

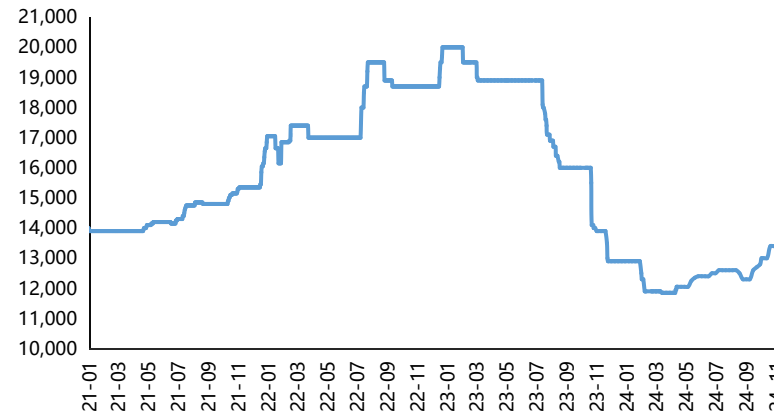
资料来源: 北极星电力网, 百川盈孚, Wind, 国家能源局, 国信证券经济研究所整理

图44：铜价格走势（元/吨）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图45：取向硅钢价格走势（元/吨）



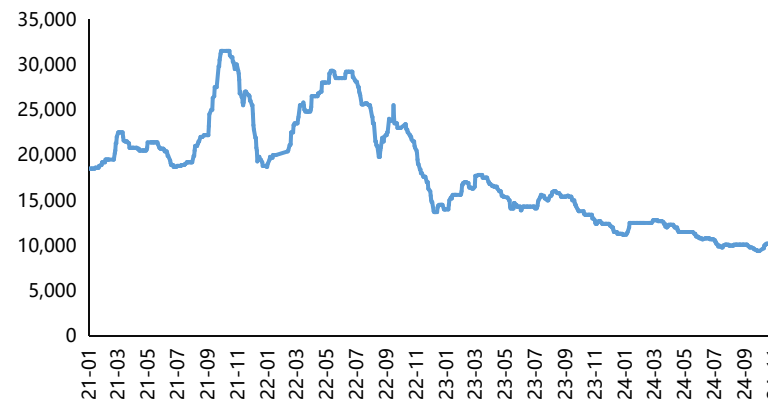
资料来源：百川盈孚，国信证券经济研究所整理

图46：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47：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

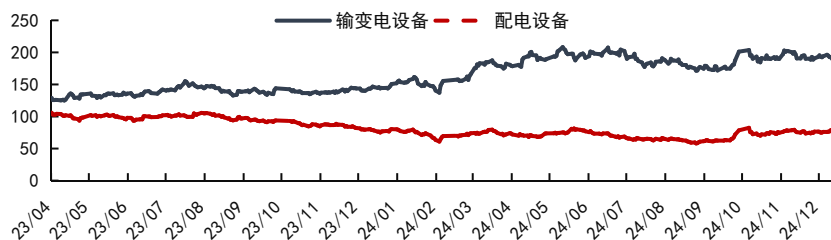
板块行情回顾

表7：自定义指数本周表现

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
本周涨跌幅	-2.2%	1.6%	-1.1%	-2.3%	-1.0%
过去1月涨跌幅	-4.3%	-3.0%	-7.5%	-2.4%	-0.4%
年初以来涨跌幅	23.4%	-3.7%	24.2%	38.6%	10.4%

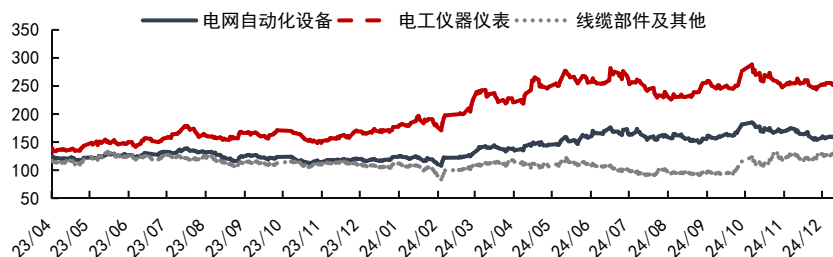
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图48：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49：电网自动化设备、电工仪器仪表和线缆部件自制指数走势



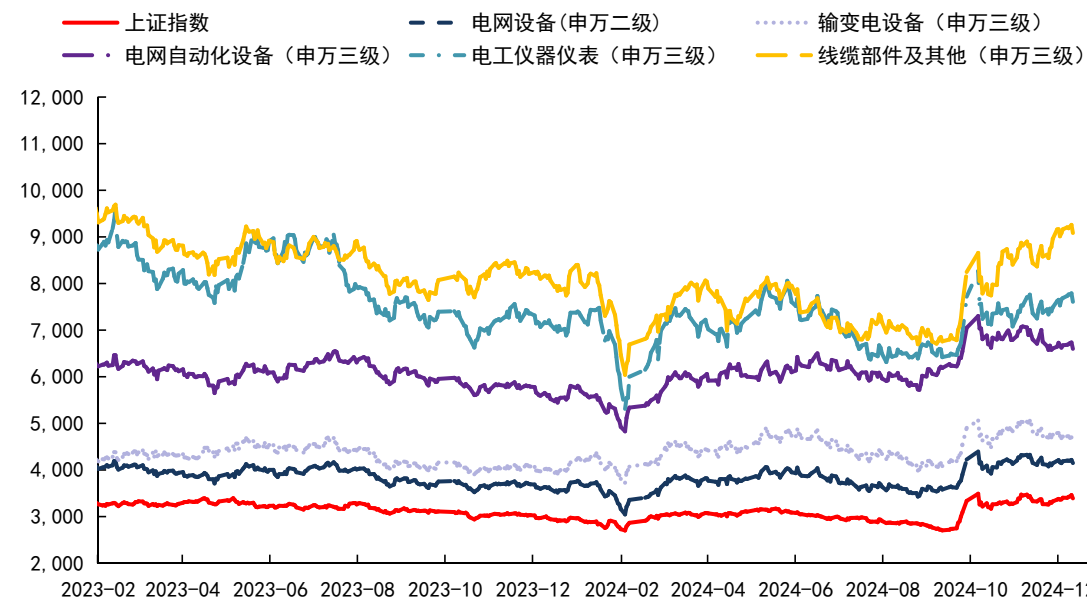
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

表8：代表个股本周表现

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
本周涨跌幅	-4.1%	-3.3%	0.3%	-1.6%	-0.1%	0.5%	3.7%
过去1月涨跌幅	-7.5%	-6.4%	-3.5%	-6.8%	-11.1%	7.1%	6.2%
年初以来涨跌幅	40.1%	23.9%	-17.2%	12.6%	24.4%	63.3%	-13.4%

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图50：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

表9: 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 (22)	22年同比	归母净利润 (23)	23年同比	归母净利润 (24)	24年同比	PE (22)	PE (23)	PE (24)	PB
输变电设备	002028.SZ	思源电气	-4.1%	562.8	12.2	2%	15.5	28%	20.6	33%	46.1	36.4	27.3	4.8
	600312.SH	平高电气	-2.3%	244.2	2.1	200%	8.2	284%	12.0	47%	115.2	29.9	20.3	2.3
	603191.SH	望变电气	1.1%	43.5	3.0	67%	2.3	-21%	2.1	-9%	14.6	18.5	20.4	1.8
	002270.SZ	华明装备	-3.3%	150.3	3.6	-14%	5.4	51%	6.4	18%	41.8	27.7	23.5	4.9
配电设备	002706.SZ	良信股份	0.3%	79.5	4.2	1%	5.1	21%	4.2	-18%	18.9	15.6	18.9	1.9
	601877.SH	正泰电器	2.8%	493.8	40.2	19%	36.9	-8%	44.7	21%	12.3	13.4	11.1	1.2
电网自动化设备	600406.SH	国电南瑞	-1.6%	1,964.8	64.5	14%	71.8	11%	80.3	12%	30.5	27.4	24.5	4.3
	000682.SZ	东方电子	-0.2%	145.3	4.4	26%	5.4	23%	6.8	26%	33.1	26.8	21.2	3.0
	601126.SH	四方股份	-2.5%	140.4	5.4	20%	6.3	15%	7.3	17%	25.9	22.4	19.2	3.2
	000400.SZ	许继电气	-0.1%	274.0	7.6	5%	10.1	28%	12.4	24%	36.1	27.3	22.1	2.4
电工仪器仪表	603556.SH	海兴电力	-6.6%	174.3	6.6	112%	9.8	48%	12.0	22%	26.2	17.7	14.5	2.5
	300360.SZ	炬华科技	-0.7%	86.3	4.7	49%	6.1	29%	6.6	8%	18.3	14.2	13.1	2.2
	601567.SH	三星医疗	0.5%	464.2	9.5	37%	19.0	101%	23.6	24%	49.0	24.4	19.7	4.0
线缆部件及其他	002276.SZ	万马股份	3.7%	89.3	4.1	51%	5.6	35%	4.8	-13%	21.7	16.1	18.5	1.6
	002533.SZ	金杯电工	-2.3%	73.4	3.7	12%	5.2	41%	6.1	17%	19.8	14.0	12.0	1.8

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

- 成分：我们对风电行业各环节的自定义指数选取成分股如表11所示，对电网行业各环节的自定义指数选取成分股如表12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10：风电行业自定义指数成分

环节	成分股	股票代码
整机	运达股份	300772.SZ
	明阳智能	601615.SH
	金风科技	002202.SZ
	三一重能	688349.SH
塔筒/管桩	大金重工	002487.SZ
	天顺风能	002531.SZ
	天能重工	300569.SZ
	泰胜风能	300129.SZ
	海力风电	301155.SZ
	海缆	东方电缆
中天科技		600522.SH
亨通光电		600487.SH
汉缆股份		002498.SZ
起帆电缆		605222.SH
宝胜股份		600973.SH
铸锻件		日月股份
	金雷股份	300443.SZ
	恒润股份	603985.SH
	广大特材	688186.SH
	豪迈科技	002595.SZ
轴承	新强联	300850.SZ
	五洲新春	603667.SH
	力星股份	300421.SZ
	长盛轴承	300718.SZ
叶片	中材科技	002080.SZ
	时代新材	600458.SH
系泊系统	亚星锚链	601890.SH

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

表11：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

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.GSI）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