

风电/电网产业链周评（4月第1周）

国内外海风规划持续落地，电网/新能源共同驱动电力设备企业成长

行业研究·行业周报

电力设备新能源

投资评级：超配（维持评级）

证券分析师：王蔚祺

010-88005313

wangweiqi2@guosen.com.cn

S0980520080003

联系人：王晓声

010-88005231

wangxiaosheng@guosen.com.cn

【风电】

- 本周各类原材料价格环比持平，铜铝价格略有上涨。
- 2023年3月风机公开招标容量7.20GW，其中海上风电0.9GW；1月公开招标11.91GW，2月公开招标8.89GW。2023年以来全国风机公开招标容量28.0GW，其中陆上风电25.2GW，海上风电2.8GW。
- 本周风电各细分板块呈现不同走势：塔筒（+5.7%）和铸锻件（+5.6%）板块呈现上涨走势；其余板块呈现下跌走势，其中跌幅较大的包括系泊系统（-4.7%）和轴承（-3.6%）。个股方面，本周涨幅前三分别为豪迈科技（+18.8%）、泰胜风能（+8.4%）和金雷股份（+7.4%）。
- 国内风电行业基本面表现平稳，3月排产交付情况显著改善，广东阳江三山岛10GW海上风电规划通过国家能源局批复，海外方面苏格兰、挪威启动海上风电开发权招标，国内外海上风电发展确定性逐步夯实。

【电网】

- 本周各类原材料价格环比持平，铜铝价格略有上涨。
- 2022年全国电网工程投资完成额为5012亿元，同比+2.0%。2023年1月-2月全国电源工程投资完成额676亿元，同比+43.5%；电网工程投资完成额319亿元，同比+1.9%。2023年以来全国煤电新增核准20.94GW，其中3月新增核准9.30GW。2023年以来煤电项目开工11.07GW，其中3月开工7.07GW，煤电项目建设显著复苏。
- 本周电网板块股价整体维持稳定，输变电设备和配电设备板块涨幅分别为0.4%和0.2%。个股方面，本周涨幅前三分别为望变电气（+4.4%）、海兴电力（+3.3%）和四方股份（+2.8%）。

【投资建议】

- 风电：大宗价格近期保持稳定，产业链盈利能力较2022年有望显著修复。今年1-2月三北地区由于冻土原因交付较少，3月排产与计划交付量环比显著提升，预计二季度迎来交付旺季；近期海上风电规划、招标、建设快速推进，本周广东阳江三山岛10GW海上风电增量规划正式通过国家能源局批复，建议关注2023年海陆景气共振带来的板块性机会。陆上分散式风电配套政策逐渐明确，海上风电有望迎来新一轮竞配。建议关注四大方向：1) 盈利能力受大宗影响较小的塔筒/管桩环节；2) 长期可能出现供给紧张的大兆瓦轮毂底座环节；3) 新技术方向，包括滑动轴承的应用和漂浮式海上风电催生的锚链系统和动态缆需求；4) 出口放量助力盈利修复的整机环节。
- 电网：2023年国家电网投资有望超过5200亿元，创历史新高，2022年特高压开工进度不达预期，2023年有望迎来集中放量；2022年特高压仅开工4条，2023年特高压开工条数有望达到8条。今年以来已开工2条特高压线路，电网建设对于设备销售的拉动趋势逐渐明朗，建议关注行业确定性放量带来的板块性机会。变压器、低压电器等通用电力设备企业在风电、光伏和储能等行业需求的带动下有望拥抱新的成长周期。

【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

- 【海风规划】3月27日，浙江省发改委发布《关于促进浙江省新能源高质量发展的实施意见（征求意见稿）》，文件指出，建设3个以上百万千瓦级海上风电基地，建设深远海风电试点示范项目，到2027年，全省海上风电累计并网达到750万千瓦。
- 【海风规划】近日，阳江三山岛海上风电场址（1000万千瓦）经国家能源局批复同意，纳入《广东省海上风电发展规划（2017-2030年）（修编）》，阳江市规划装机容量达2000万千瓦。
- 【海风规划】3月27日，由苏格兰皇家资产管理局发起的新一轮海上风电海域租赁招标结果公布，共有13个项目入选，总容量约为5.5GW。本轮次的海域租赁总面积达到1673平方公里，正式租赁协议预计在2024年签署，之后中标人一共将支付约2.62亿英镑的首期海域租赁费用。
- 【海风规划】3月31日，挪威政府宣布，挪威首次海上风电招标正式启动。本次招标规模为3GW，分为2个场址，分别是Sørlige Nordsjø II和Utsira Nord，容量上限均为1.5GW。挪威是欧洲最早发展海上风电的国家之一，然而，自从2009年并网全球第一台浮式海上风机Hywind Demo后，挪威始终没有再建设任何海上风电场。
- 【海风招标】3月31日，国电投山东半岛南U场址450MW海上风电项目海底光电复合电缆及附件招标。本次招标分为两个标段，均要求2023年7月底前发运。
- 【资产收购】近日，波兰海上风电基础制造商ST3 Offshore的官方破产管理人计划再次出售该公司，并启动了第六轮招标。最终，丹麦整机制造商维斯塔斯（Vestas）在此轮招标中收购了ST3 Offshore。

- 【年报发布】3月30日，金风科技发布2022年年度报告。公司实现营收464.37亿元（同比-8.77%），归母净利润23.83亿元（同比-36.12%）；22Q4实现营收202.73亿元（同比+18.71%，环比+113.4%），归母净利润0.19亿元（同比-96.20%，环比-95.73%）。全年公司投资收益23.68亿元，其中销售风电场对应股权投资收益11.19亿元。全年风机销量13.87GW（同比-18.4%），毛利率为6.23%（同比-11.48pct.），22年底在手订单26.6GW。
- 【年报发布】3月30日，新强联发布2022年年度报告。公司实现营收26.53亿元（同比+7.13%），归母净利润3.16亿元（同比-38.54%）；22Q4实现营收7.01亿元（同比+21.40%，环比+1.45%），归母净利润-0.18亿元（同比-115.39%，环比-119.8%）。全年风电类产品收入19.90亿元（同比-6.51%），毛利率为28.82%（同比-2.74pct.）。
- 【年报发布】3月30日，时代新材发布2022年年度报告。公司实现营收150.35亿元（同比+7.01%），归母净利润3.57亿元（同比+96.51%）；22Q4实现营收44.85亿元（同比+36.23%，环比+31.29%），归母净利润1.49亿元（同比+388.93%，环比+125.76%）。全年风电产品收入53.67亿元（同比+7.54%），毛利率为7.21%（同比-1.31pct.）。

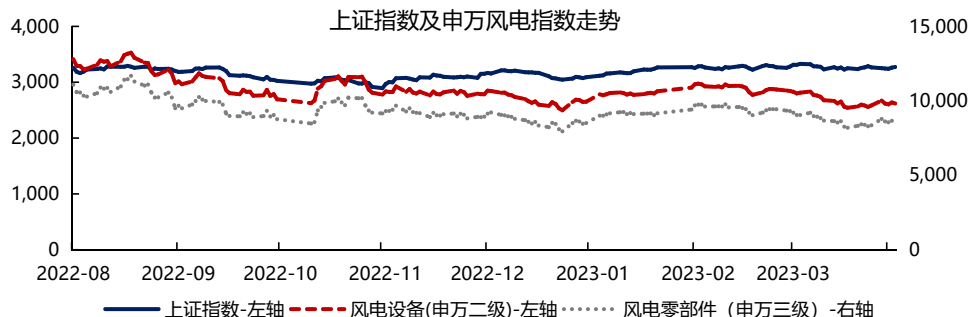
板块行情回顾

表1：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	91.3	107.0	93.2	108.3	83.3	129.0	125.9
本周涨跌幅	-1.9%	5.7%	-1.0%	5.6%	-3.6%	-0.8%	-4.7%

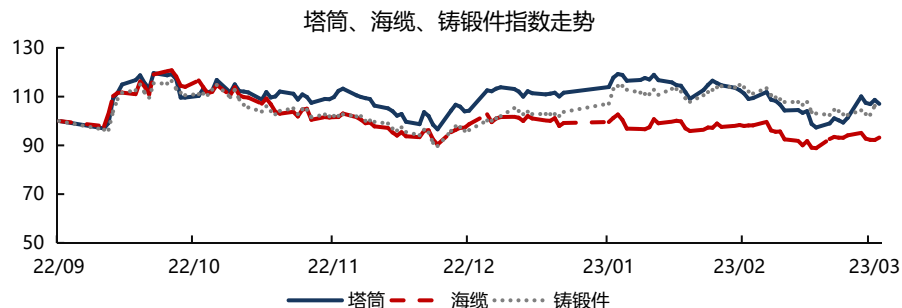
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图1：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3：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2：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	新强联	亚星锚链
本周收盘价	14.58	35.23	14.76	49.31	22.24	45.50	9.43
本周涨跌幅	-2.0%	4.2%	7.0%	2.5%	1.2%	-7.7%	-4.7%

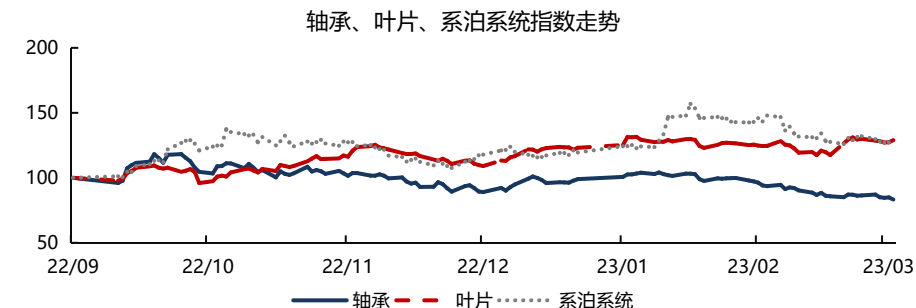
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图2：整机自制指数走势



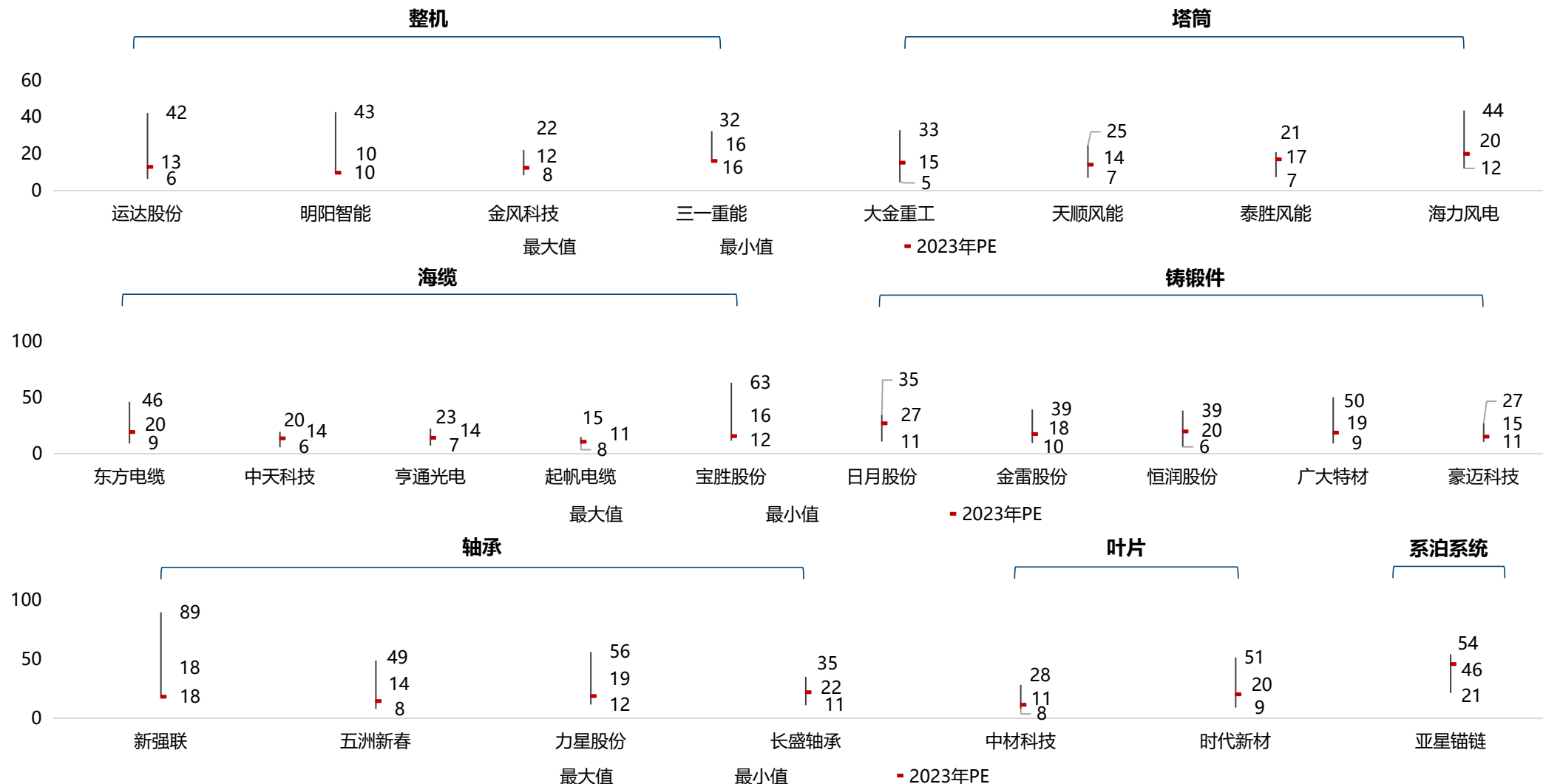
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图4：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

图5：个股近5年PE区间及当前2023年动态PE



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

表3：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
整机	300772.SZ	运达股份	-2.0%	102.4	6.5	33%	7.9	21%	9.1	15%	15.7	12.9	11.2	3.2
	601615.SH	明阳智能	-0.1%	511.4	41.8	35%	52.5	26%	65.1	24%	12.2	9.7	7.9	1.8
	002202.SZ	金风科技	-0.9%	426.5	23.8	-36%	37.6	58%	46.9	25%	17.9	11.3	9.1	1.3
	688349.SH	三一重能	-5.1%	373.0	16.1	1%	23.1	43%	29.9	29%	23.1	16.1	12.5	3.5
塔筒/管桩	002487.SZ	大金重工	4.2%	224.7	5.5	-4%	14.2	156%	23.4	65%	40.5	15.8	9.6	6.8
	002531.SZ	天顺风能	7.0%	266.1	6.6	-50%	17.7	168%	24.3	37%	40.3	15.0	10.9	3.3
	300129.SZ	泰胜风能	8.4%	86.6	2.7	4%	4.7	75%	6.7	42%	32.3	18.5	13.0	2.2
	301155.SZ	海力风电	7.1%	184.8	3.1	-72%	8.6	182%	13.7	59%	60.2	21.4	13.4	3.4
海缆	603606.SH	东方电缆	2.5%	339.1	8.42	-29%	17.4	106%	22.6	30%	40.3	19.5	15.0	6.2
	600522.SH	中天科技	-5.5%	583.3	33.3	1833%	44.3	33%	53.5	21%	17.5	13.2	10.9	2.0
	600487.SH	亨通光电	-4.1%	372.5	20.3	41%	27.0	33%	33.7	25%	18.4	13.8	11.1	1.7
	605222.SH	起帆电缆	2.6%	96.1	5.0	-26%	8.6	71%	11.2	30%	19.1	11.2	8.6	2.5
	600973.SH	宝胜股份	-2.5%	69.7	0.65	108%	4.4	579%	6.3	43%	107.6	15.8	11.1	1.9
铸锻件	603218.SH	日月股份	1.2%	229.3	3.2	-53%	8.3	163%	11.5	38%	72.6	27.6	20.0	2.7
	300443.SZ	金雷股份	7.4%	115.4	3.6	-28%	6.5	83%	8.9	37%	32.3	17.7	12.9	3.3
	603985.SH	恒润股份	1.5%	99.1	1.5	-65%	4.9	217%	7.6	57%	64.3	20.3	13.0	2.9
	688186.SH	广大特材	-2.5%	61.2	1.0	-42%	3.2	215%	5.2	62%	59.4	18.9	11.7	1.9
	002595.SZ	豪迈科技	18.8%	250.4	12.0	14%	13.9	16%	16.3	17%	20.9	18.1	15.4	3.4
轴承	300850.SZ	新强联	-7.7%	150.0	3.2	-39%	8.3	161%	11.3	37%	47.5	18.2	13.2	4.1
	603667.SH	五洲新春	0.2%	41.7	2.0	59%	2.9	46%	3.9	35%	21.2	14.5	10.8	1.8
	300421.SZ	力星股份	-5.0%	29.4	0.7	-17%	1.7	121%	2.4	44%	39.3	17.8	12.4	2.3
	300718.SZ	长盛轴承	-2.2%	52.2	1.9	20%	2.4	30%	3.1	29%	28.0	21.5	16.6	3.7
叶片	002080.SZ	中材科技	-3.1%	404.9	35.11	4%	35.6	1%	43.3	22%	11.5	11.4	9.3	2.3
	600458.SH	时代新材	1.4%	90.4	3.6	97%	4.5	25%	5.8	29%	25.4	20.2	15.7	1.6
系泊系统	601890.SH	亚星锚链	-4.7%	90.5	1.5	25%	2.1	37%	2.7	32%	59.6	43.6	32.9	2.8

资料来源：采用Wind一致预测，国信证券经济研究所整理

原材料价格（周度）

铸造生铁：本周成交价3,834元/吨，环比上周-26元/吨(-0.7%)，同比-14.0%。
中厚板：本周成交价4,610元/吨，环比上周+22元/吨(+0.5%)，同比-13.3%。
玻纤：本周成交价3,950元/吨，环比上周不变，同比-40.2%。
铜：本周成交价69,750元/吨，环比上周+450元/吨(+0.6%)，同比-5.5%。

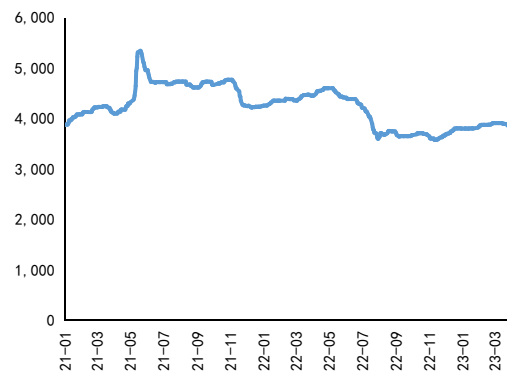
炼钢生铁：本周成交价3,503元/吨，环比上周-40元/吨 (-1.1%)，同比-17.1%。
废钢：本周成交价2,794元/吨，环比上周+36元/吨(+1.3%)，同比-15.5%。
环氧树脂：本周成交价14,400元/吨，环比上周-100元/吨(-0.7%)，同比-43.3%。
铝：本周成交价18,660元/吨，环比上周+340元/吨(+1.9%)，同比-17.5%。

表4：风电产业链量价数据

频率	指标	单位	20230331	20230324	近三期走势	环比变化	同比变化
周度数据	铸造生铁	元/吨	3,834	3,860		-0.7%	-14.0%
	炼钢生铁	元/吨	3,503	3,543		-1.1%	-17.1%
	中厚板	元/吨	4,610	4,588		0.5%	-13.3%
	废钢	元/吨	2,794	2,758		1.3%	-15.5%
	玻纤	元/吨	3,950	3,950		0.0%	-40.2%
	环氧树脂	元/吨	14,400	14,500		-0.7%	-43.3%
	铜	元/吨	69,750	69,300		0.6%	-5.5%
	铝	元/吨	18,660	18,320		1.9%	-17.5%
频率	指标	单位	2023年3月	2023年2月	近三月走势	环比变化	同比变化
月度数据	陆上风电公开招标	MW	6,297	8,836		-28.7%	6.0%
	海上风电公开招标	MW	900	51		1664.7%	-18.3%
	陆上风电中标容量	MW	4,242	6,146		-31.0%	22.6%
	海上风电中标容量	MW	551	604		-8.8%	451.0%
	陆风中标价格（不含塔筒）	元/kW	1,614	1,895		-14.8%	-19.7%

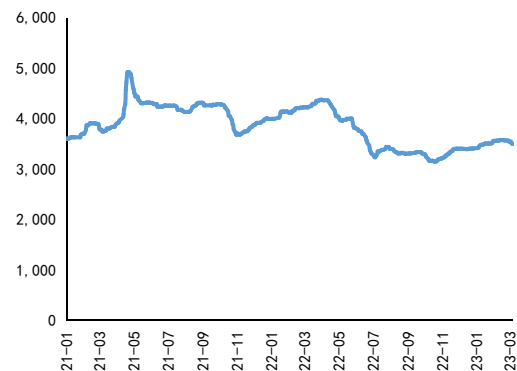
资料来源：采招网，百川盈孚，Wind，国信证券经济研究所整理

图6：铸造生铁价格走势（元/吨）



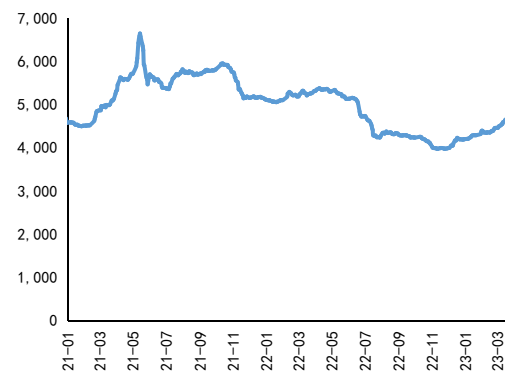
资料来源：百川盈孚，国信证券经济研究所整理

图7：炼钢生铁价格走势（元/吨）



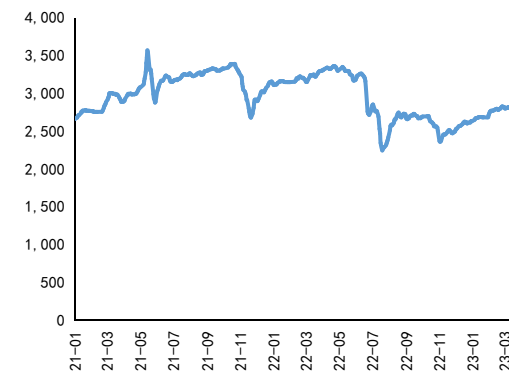
资料来源：百川盈孚，国信证券经济研究所整理

图8：中厚板价格走势（元/吨）



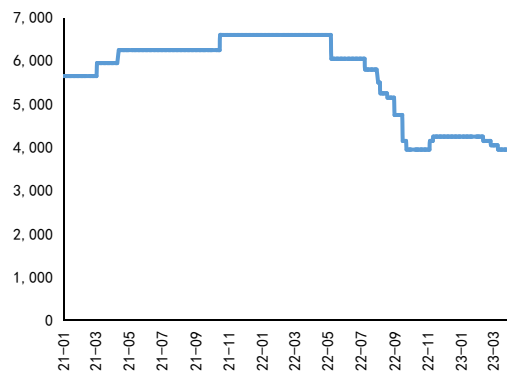
资料来源：百川盈孚，国信证券经济研究所整理

图9：废钢价格走势（元/吨）



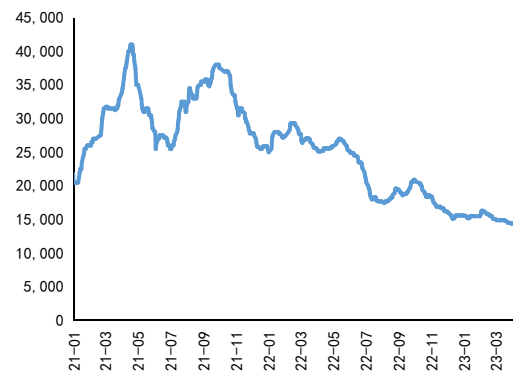
资料来源：百川盈孚，国信证券经济研究所整理

图10：玻纤价格走势（元/吨）



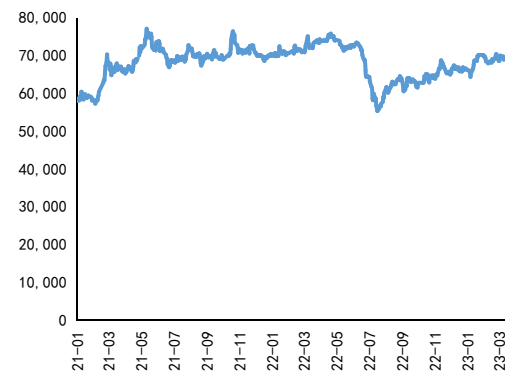
资料来源：百川盈孚，国信证券经济研究所整理

图11：环氧树脂价格走势（元/吨）



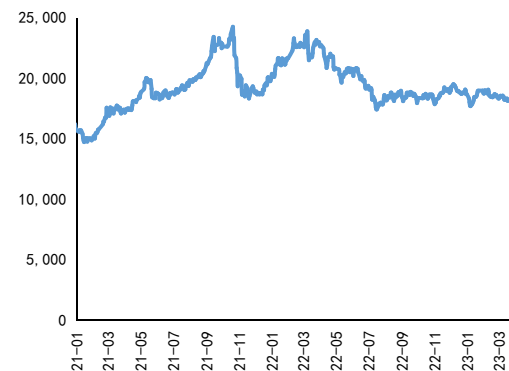
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图12：铜价格走势（元/吨）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图13：铝价格走势（元/吨）

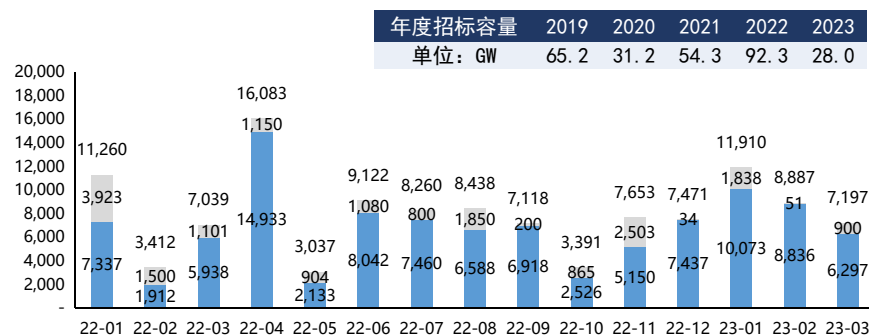


资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

➤ 风电招中标（月度）

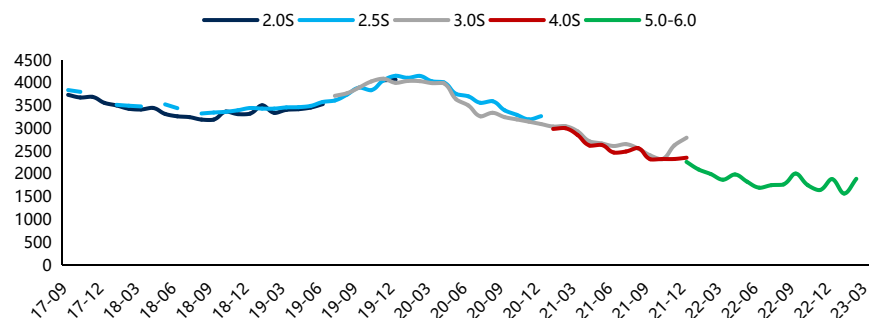
2023年2月风机公开招标容量8.89GW，其中陆风招标8.84GW，海风招标0.05GW；2023年2月风机公开定标容量6.75GW，其中陆风定标6.15GW，海风定标0.60GW。
2023年3月风机公开招标容量7.20GW，其中陆风招标6.30GW，海风招标0.90GW；2023年3月风机公开定标容量4.79GW，其中陆风定标4.24GW，海风定标0.55GW。
2023年以来全国风机公开招标容量28.0GW，其中陆上风电25.2GW，海上风电2.8GW。

图14：2022-2023年风电月度公开招标容量（MW）



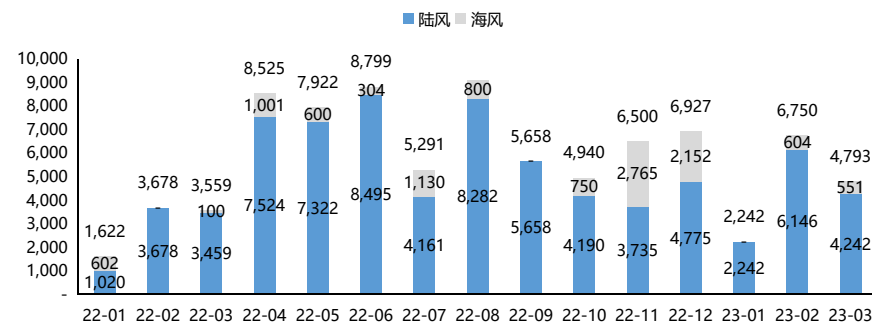
资料来源：采招网，国信证券经济研究所整理

图16：陆上风机（不会附属设备）中标价格走势（含税，元/kW）



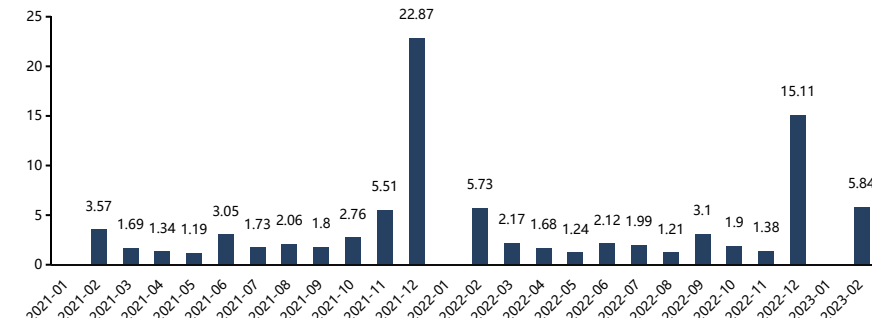
资料来源：采招网，国信证券经济研究所整理

图15：2022-2023年风电月度公开定标容量（MW）



资料来源：采招网，国信证券经济研究所整理

图17：全国风电新增装机容量走势（GW）



资料来源：国家能源局，国信证券经济研究所整理

风电整机中标份额（月度）

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%）。

2023年初至今，国内市场整机公开中标量前三名分别为远景能源（容量3.30GW，份额24%）、三一重能（容量2.52GW，份额18%）、明阳智能（容量2.31GW，份额17%）。

表5：国内市场整机中标量排名（MW）

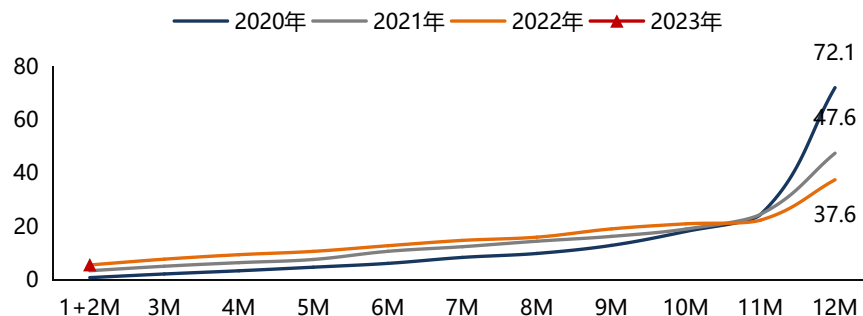
	2022FY	份额	2023YTD	份额	2023-01	2023-02	2023-03	2023-04	2023-05	2023-06	2023-07	2023-08	2023-09	2023-10	2023-11	2023-12
金风科技	13,716	19%	840	6%	440	0	400									
远景能源	11,217	15%	3,304	24%	100	2,653	551									
明阳智能	10,935	15%	2,305	17%	0	311	1,995									
三一重能	6,706	9%	2,521	18%	100	1,716	705									
运达股份	6,736	9%	1,805	13%	100	1,555	150									
东方电气	5,590	8%	700	5%	400	0	300									
上海电气	5,776	8%	250	2%	0	100	150									
中国海装	3,785	5%	200	1%	200	0	0									
中车株洲所	2,956	4%	880	6%	150	250	480									
联合动力	2,569	4%	280	2%	52	165	63									
山东中车	1,990	3%	550	4%	550	0	0									
哈电风能	225	0.3%	0	0.0%	0	0	0									
华锐风电	100	0.1%	0	0.0%	0	0	0									
合计	72,301	99.7%	13,635	100%	2,092	6,750	4,793									

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

风电装机/投资/发电数据（月度）

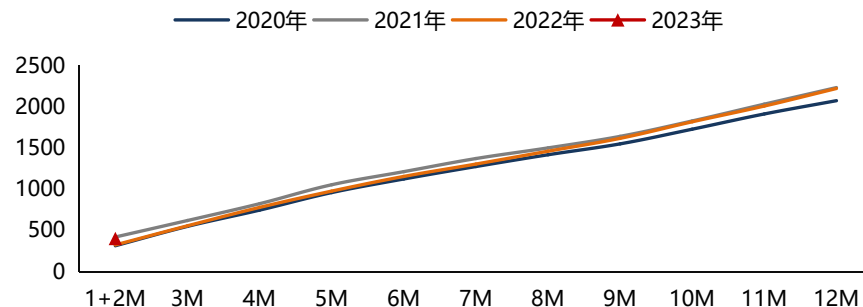
2022年全年风电新增装机37.63GW，其中陆上风电33.56GW，海上风电4.07GW。2023年1至2月新增风电装机容量5.84GW，同比+1.9%。
2022年全国风电累计建设投资完成额为1960亿元，同比-24.3%；全国风电利用小时数为2221h，同比-0.5%；全国风电发电量为7624亿千瓦时，同比+16.3%。
2023年1月-2月全国风电新增装机容量5.84GW，同比+1.9%；累计建设投资完成额为143亿元，同比+15.3%；全国风电利用小时数为401h，同比+24.1%。

图18：2022年风电累计新增装机容量月度变化情况（GW）



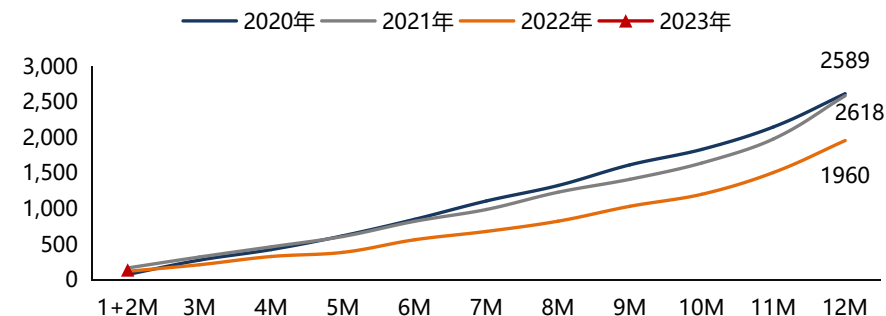
资料来源：国家能源局，国信证券经济研究所整理

图20：2022年风电累计利用小时数月度变化情况（小时）



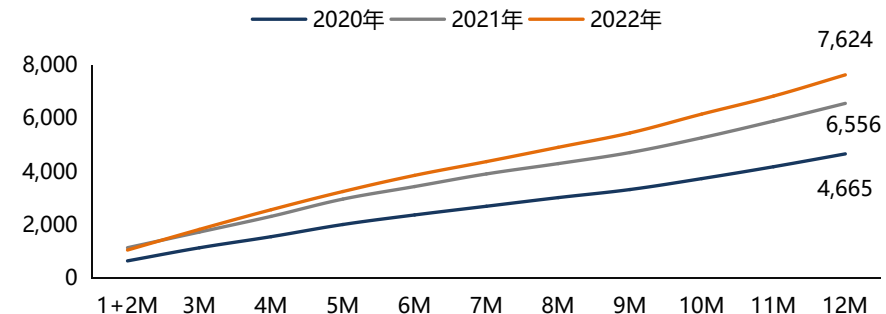
资料来源：国家能源局，国信证券经济研究所整理

图19：2022年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21：2022年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

电网部分

- 【年报发布】3月28日，望变电气发布2022年年度报告。公司实现营业收入25.26亿元（同比+30.68%），归母净利润2.98亿元（同比+67.34%）；22Q4实现营业收入7.83亿元（同比+39.16%，环比+26.49%），归母净利润0.96亿元（同比+56.03%，环比+11.63%）。全年取向硅钢销量11.5万吨（同比+9.27%），实现收入14.89亿元（同比+45.46%），毛利率为24.06%（+6.56pct.）。全年电力变压器销量838.28万kVA（同比+30.40%）。
- 【年报发布】3月30日，四方股份发布2022年年度报告。公司实现营业收入50.78亿元（同比+28.99%），归母净利润5.43亿元（同比+20.21%）；22Q4实现收入14.79亿元（同比+23.75%，环比+22.33%），归母净利润1.05亿元（同比+55.47%，环比-22.22%）。全年新能源行业收入13.60亿元（同比+81.59%），毛利率为18.42%（同比-3.74pct.），其他行业收入37.06亿元（同比+4.78%），毛利率为37.12%（同比-1.87pct.）。
- 【年报发布】3月31日，良信股份发布2022年年度报告。公司实现营业收入41.57亿元（同比+3.23%），归母净利润4.22亿元（同比+0.77%）；22Q4实现收入11.93亿元（同比-0.82%，环比+10.26%），归母净利润0.73亿元（同比+0.83%，环比-45.52%）。全年销售毛利率为30.60%（同比-4.61pct.），销售净利率为10.15%（同比-0.24pct.）。

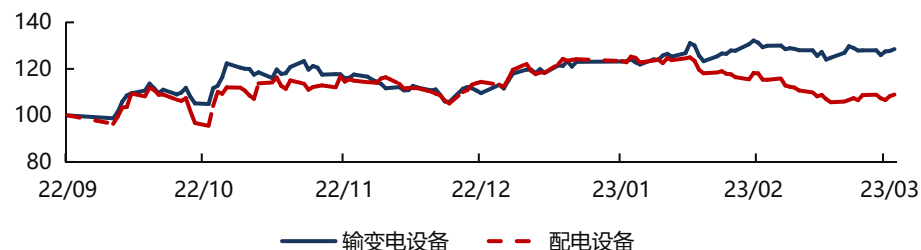
板块行情回顾

表6：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	0.4%	0.2%	-0.6%	-0.6%	-0.6%
过去1月涨跌幅	-1.0%	-6.6%	-3.3%	-4.6%	-5.3%
年初以来涨跌幅	14.8%	-6.0%	7.7%	14.1%	12.4%
过去1年涨跌幅	30.5%	-14.8%	18.6%	81.5%	18.7%

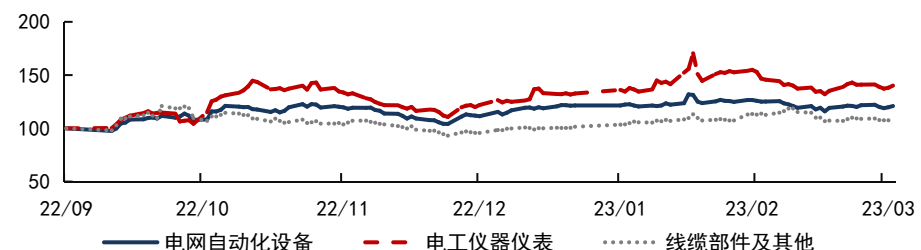
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图22：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23：电网自动化设备、电工仪器仪表和线缆部件自制指数走势



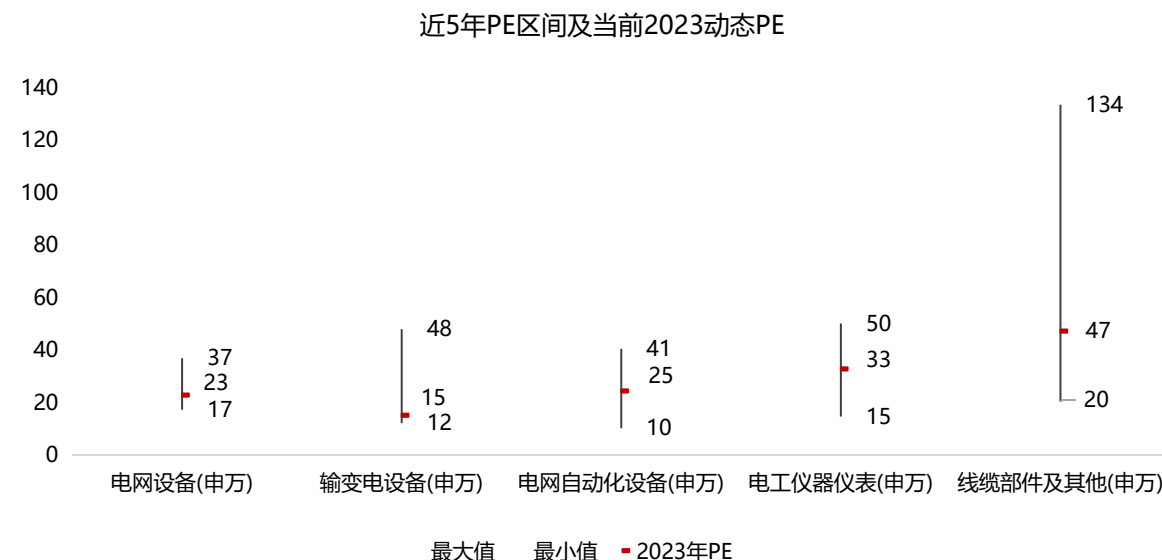
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

表7：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	海兴电力	万马股份
本周涨跌幅	-0.3%	1.2%	-0.5%	-1.7%	-4.6%	3.3%	2.4%
过去1月涨跌幅	0.8%	0.9%	-7.3%	2.8%	-2.0%	-4.5%	-3.6%
年初以来涨跌幅	19.6%	18.3%	-13.0%	11.1%	17.2%	23.3%	23.0%
过去1年涨跌幅	35.1%	35.8%	1.8%	4.7%	19.7%	89.3%	47.8%

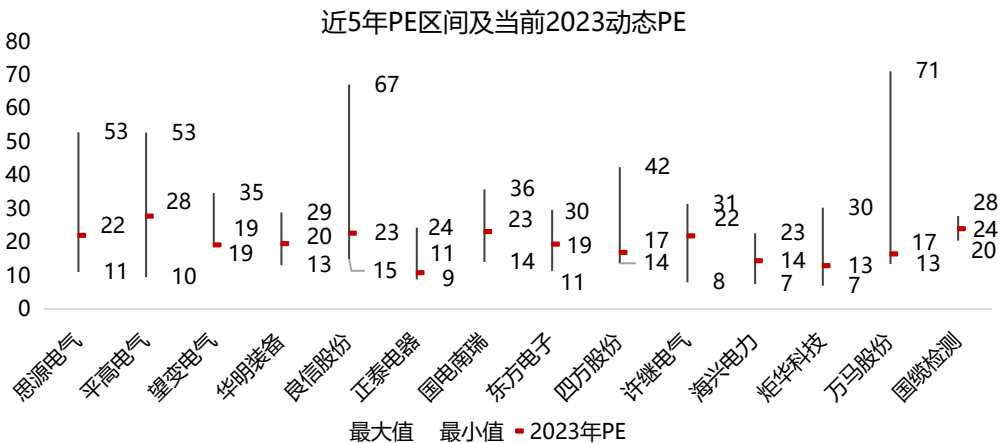
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图24：申万电力设备指数近5年PE区间及当前2023年动态PE



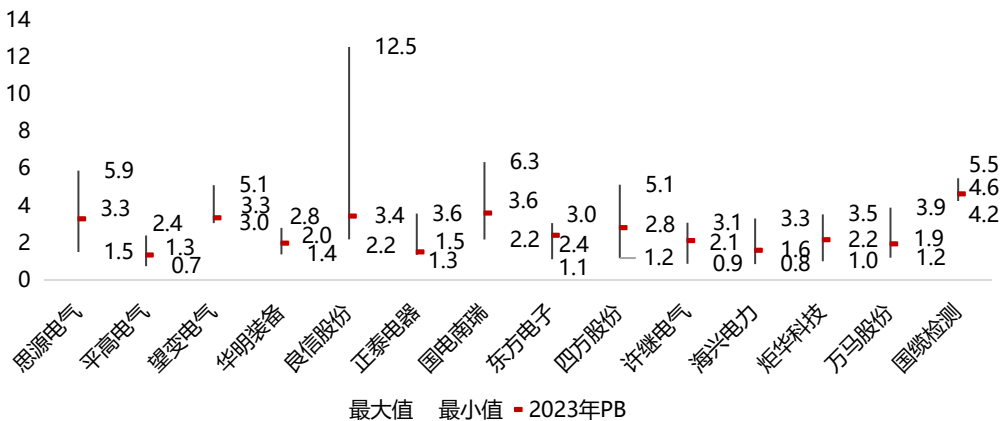
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图25：电力设备核心标的近5年PE区间及当前2023年动态PE



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图26：电力设备核心标的近5年PB区间及当前2023年动态PB



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

表8：电力设备核心标的盈利预测

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	-0.3%	351.8	12.2	2%	15.9	31%	19.9	25%	28.9	22.1	17.7	3.9
	600312.SH	平高电气	-3.7%	130.4	2.1	200%	4.7	121%	7.3	56%	61.5	27.8	17.9	1.4
	603191.SH	望变电气	4.4%	73.9	3.0	0%	3.8	29%	5.3	38%	24.8	19.2	13.9	3.3
配电设备	002706.SZ	良信股份	-0.5%	143.2	4.2	0%	6.3	49%	8.5	35%	34.0	22.7	16.8	3.8
	601877.SH	正泰电器	0.9%	601.3	44.9	32%	55.2	23%	65.0	18%	13.4	10.9	9.3	1.8
电网自动化设备	600406.SH	国电南瑞	-1.7%	1,814.9	66.4	18%	78.2	18%	91.3	17%	27.3	23.2	19.9	4.6
	000682.SZ	东方电子	0.9%	111.3	4.3	24%	5.7	33%	7.3	27%	25.8	19.4	15.3	2.8
	601126.SH	四方股份	2.8%	118.0	5.4	0%	7.0	28%	8.5	23%	21.7	17.0	13.9	2.9
	000400.SZ	许继电气	-4.6%	235.9	8.7	20%	10.8	24%	14.6	36%	27.1	21.9	16.1	2.4
电工仪器仪表	603556.SH	海兴电力	3.3%	106.0	6.0	92%	7.3	22%	9.1	24%	17.6	14.5	11.7	1.8
	300360.SZ	炬华科技	-4.5%	77.0	4.3	35%	5.9	37%	7.5	26%	17.9	13.0	10.3	2.7
线缆部件及其他	002276.SZ	万马股份	2.4%	105.1	4.6	68%	6.4	40%	8.6	36%	23.1	16.5	12.2	2.2
	301289.SZ	国缆检测	-2.7%	26.6	0.8	3%	1.1	47%	1.5	40%	35.4	24.1	17.2	3.0

资料来源：均采用Wind一致预测，国信证券经济研究所整理

表9：电力设备核心标的预测估值

环节	证券代码	证券简称	本周涨跌幅	总市值	PE (22)	PE (23)	PE (24)	PB
输变电设备	002028.SZ	思源电气	-0.3%	351.8	28.9	22.1	17.7	3.9
	600312.SH	平高电气	-3.7%	130.4	61.5	27.8	17.9	1.4
	603191.SH	望变电气	4.4%	73.9	24.8	19.2	13.9	3.3
配电设备	002706.SZ	良信股份	-0.5%	143.2	34.0	22.7	16.8	3.8
	601877.SH	正泰电器	0.9%	601.3	13.4	10.9	9.3	1.8
电网自动化设备	600406.SH	国电南瑞	-1.7%	1,814.9	27.3	23.2	19.9	4.6
	000682.SZ	东方电子	0.9%	111.3	25.8	19.4	15.3	2.8
	601126.SH	四方股份	2.8%	118.0	21.7	17.0	13.9	2.9
	000400.SZ	许继电气	-4.6%	235.9	27.1	21.9	16.1	2.4
电工仪器仪表	603556.SH	海兴电力	3.3%	106.0	17.6	14.5	11.7	1.8
	300360.SZ	炬华科技	-4.5%	77.0	17.9	13.0	10.3	2.7
线缆部件及其他	002276.SZ	万马股份	2.4%	105.1	23.1	16.5	12.2	2.2
	301289.SZ	国缆检测	-2.7%	26.6	35.4	24.1	17.2	3.0

资料来源：均采用Wind一致预测，国信证券经济研究所整理

原材料价格（周度）

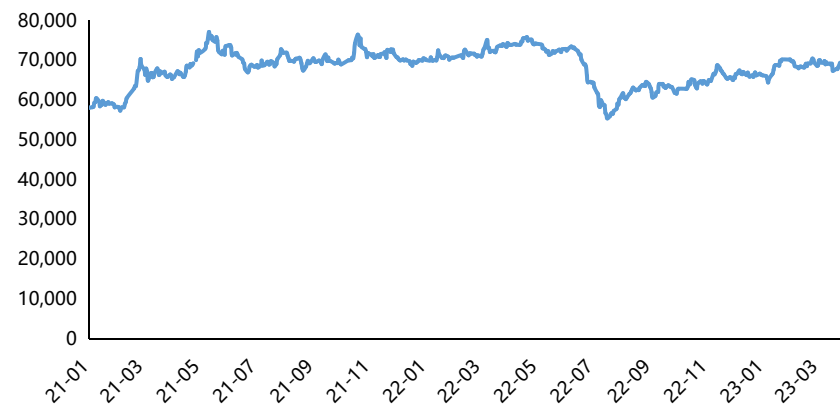
取向硅钢：本周成交价18,900元/吨，环比上周不变，同比+11.2%。
线缆级EVA：本周成交价16,800元/吨，环比上周-700元/吨（-4.0%），同比-36.6%。
聚乙烯LLDPE：本周成交价8,400元/吨，环比上周+130元/吨（+1.6%），同比-11.6%。
铜：本周成交价69,750元/吨，环比上周+450元/吨(+0.6%)，同比-5.5%。
铝：本周成交价18,660元/吨，环比上周+340元/吨(+1.9%)，同比-17.5%。

表10：电网产业链量价数据

频率	指标	单位	20230331	20230324	近三期走势	环比变化	同比变化
周度数据	取向硅钢	元/吨	18,900	18,900		0.0%	11.2%
	铜	元/吨	69,750	69,300		0.6%	-5.5%
	铝	元/吨	18,660	18,320		1.9%	-17.5%
	线缆级EVA	元/吨	16,800	17,500		-4.0%	-36.6%
	聚乙烯LLDPE	元/吨	8,400	8,270		1.6%	-11.6%
频率	指标	单位	2023年3月	2023年2月	近三月走势	环比变化	同比变化
月度数据	煤电核准	MW	9,300	2,000		365.0%	365.0%
	煤电开工	MW	7,070	4,000		76.8%	180.1%
	煤电投产	MW	2,230	1,028		116.9%	237.9%

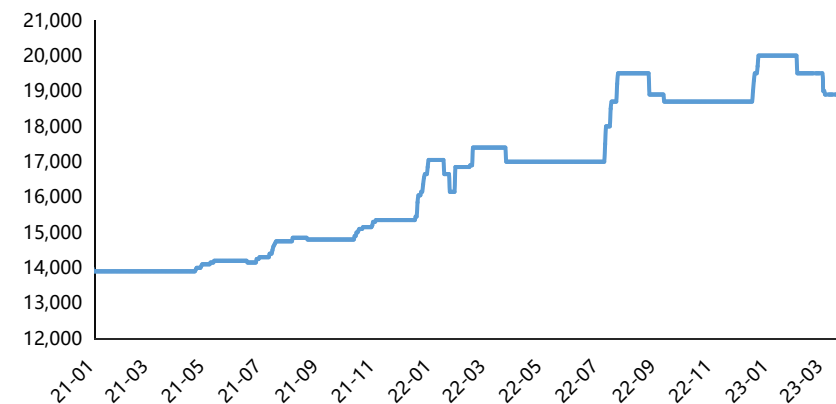
资料来源：北极星电力网，百川盈孚，Wind，国家能源局，国信证券经济研究所整理

图27：铜价格走势（元/吨）



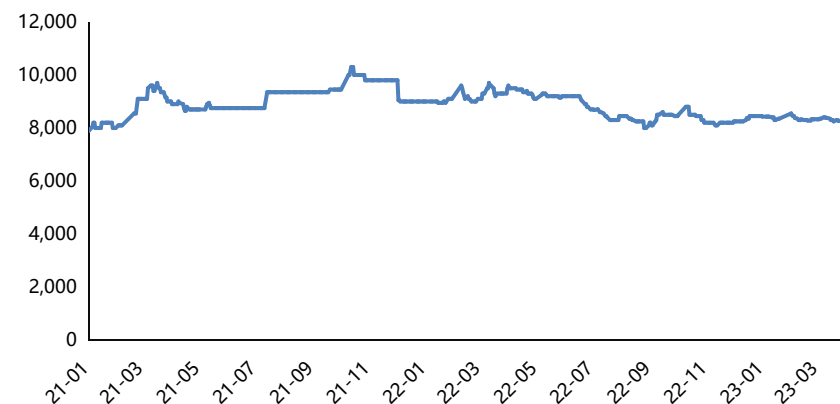
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图28：取向硅钢价格走势（元/吨）



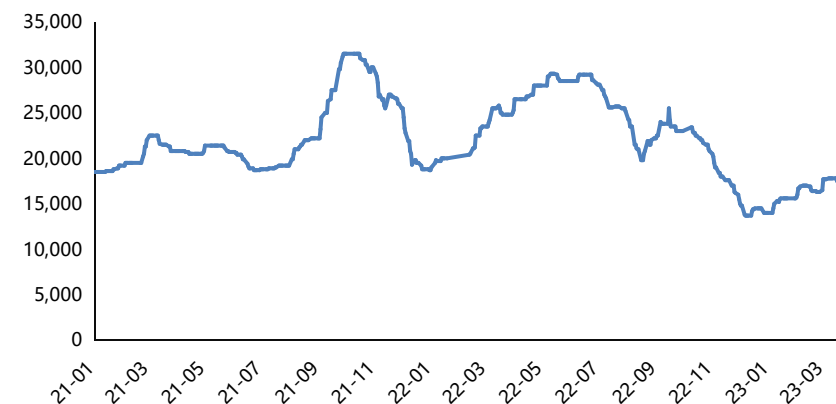
资料来源：百川盈孚，国信证券经济研究所整理

图29：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30：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

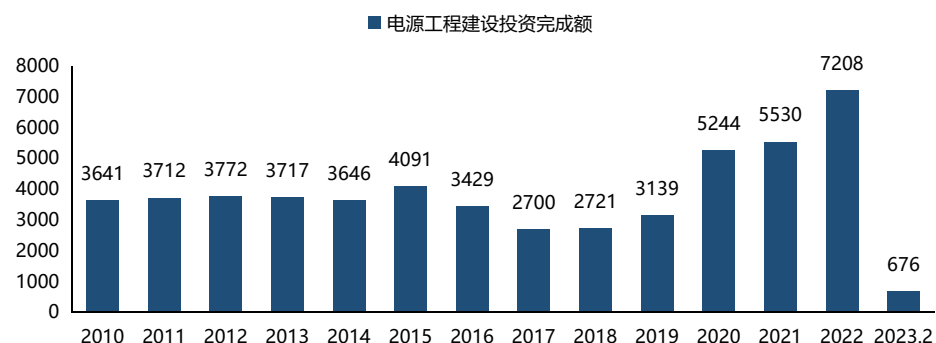
➤ 电源工程投资完成额（月度）

2022年全国电源工程投资完成额为7208亿元，同比+22.8%。2023年1月-2月全国电源工程投资完成额676亿元，同比+43.5%。

➤ 电网工程投资完成额（月度）

2022年全国电网工程投资完成额为5012亿元，同比+2.0%。2023年1月-2月全国电网工程投资完成额319亿元，同比+1.9%。

图31：电源工程年度投资完成额（亿元）



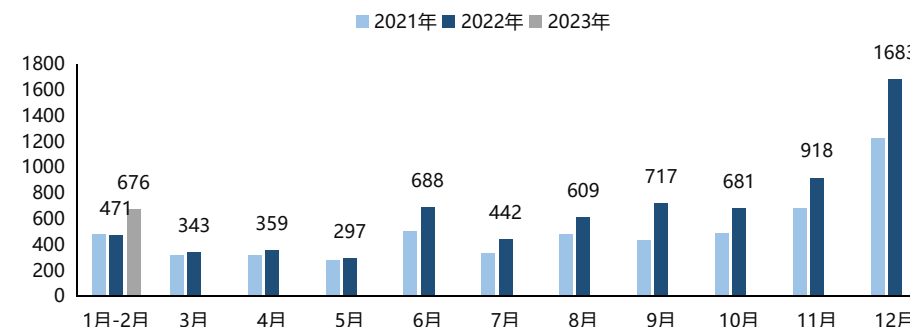
资料来源：国家能源局，国信证券经济研究所整理

图33：电网工程年度投资完成额（亿元）



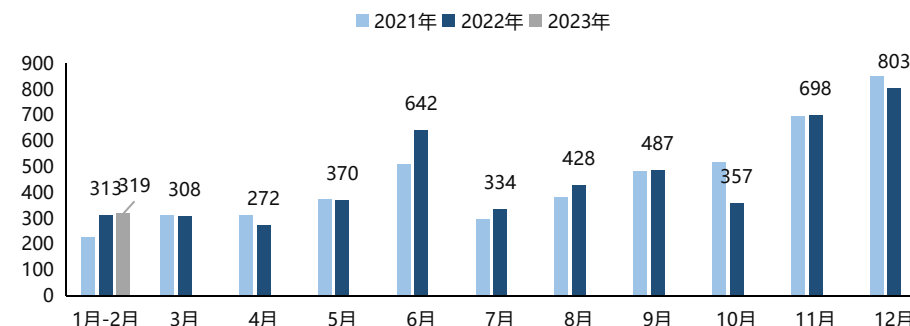
资料来源：国家能源局，国信证券经济研究所整理

图32：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34：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

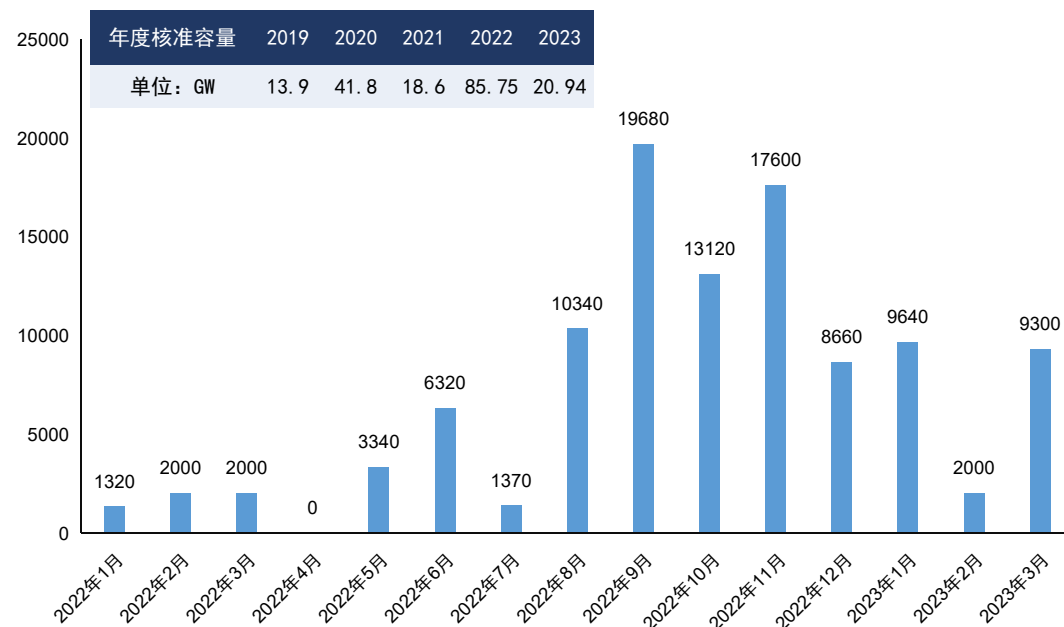
► 煤电核准（月度）

2022年全年完成煤电核准85.75GW，同比+362%。2023年1月完成煤电核准9.64GW，同比+630%；2023年2月煤电核准容量2.00GW，同比持平；2023年3月煤电核准容量9.30GW，同比+365%。

► 煤电开工（月度）

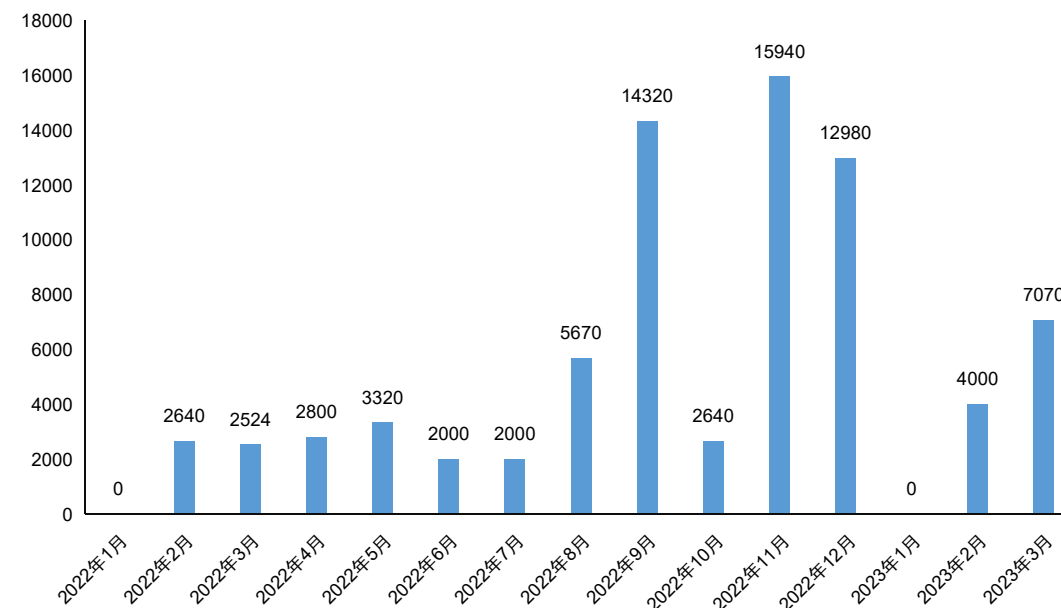
2022年全年煤电开工容量66.83GW，其中11-12月开工容量高达28.92GW，2023年1月煤电无开工；2023年2月煤电开工4.00GW，同比+52%；2023年3月煤电开工7.07GW，同比+180%。

图35：煤电月度核准容量（MW）



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36：煤电月度开工容量（MW）



资料来源：北极星电力网，国信证券经济研究所整理

- 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X所示，对电网行业各环节的自定义指数选取成分股如表X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11：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
	东方电缆	603606.SH
海缆	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	603218.SH
	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
系泊系统	时代新材	600458.SH
	亚星锚链	601890.SH

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

表12：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
	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
线缆部分及其他	万马股份	002276.SZ
	远东股份	600869.SH

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

国信证券投资评级		
类别	级别	定义
股票投资评级	买入	预计6个月内，股价表现优于市场指数20%以上
	增持	预计6个月内，股价表现优于市场指数10%-20%之间
	中性	预计6个月内，股价表现介于市场指数±10%之间
	卖出	预计6个月内，股价表现弱于市场指数10%以上
行业投资评级	超配	预计6个月内，行业指数表现优于市场指数10%以上
	中性	预计6个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
	低配	预计6个月内，行业指数表现弱于市场指数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