

北交所专题报告 20250723

雅下水电工程正式开工，建议关注北交所水电产业链相关标的

2025 年 07 月 23 日

事件

2025 年 7 月 19 日，雅鲁藏布江下游水电工程开工仪式在西藏自治区林芝市举行。该工程将建设 5 座梯级电站，项目总投资约 1.2 万亿元，装机容量 6000 万千瓦，年发电量 3000 亿千瓦时，工程电力以外送消纳为主，兼顾西藏本地自用需求。

观点

■ **水电为可再生清洁能源，中国大坝装机规模居世界第一。**水力发电主要利用河流、湖泊等位于高处具有位能的水流至低处，将其中所含的位能转换成水轮机之动能，再以水轮机为原动力，推动发电机产生电能。因水力发电厂所发出的电力电压较低，要输送给距离较远的用户，就必须将电压经过变压器增高，再由空架输电线路输送到用户集中区的变电所，最后降低为适合家庭用户、工厂用电设备的电压，并由配电线输送到各个工厂及家庭。水力发电是一种可再生能源的发电方式，具有可再生、无污染、运行费用低等显著优势，便于进行电力调峰，有利于提高资源利用率和经济社会的综合效益。根据国际水电协会报告，2024 年全球新增水电装机容量达 24.6 吉瓦，其中，中国贡献 14.4 吉瓦，占比近 6 成。截至 2025 年 6 月，我国有水库大坝约 9.5 万座、总库容约 1 万亿立方米，大坝类型、大坝数量、高坝数量、水力发电装机规模均位居世界第一。

■ **水电上游包括工程咨询、原材料与设备供应商，中游为项目建设和运营企业，下游为电力销售与消费。**水电工程的投资结构可大致分为枢纽工程投资，输变电工程投资和移民投资。其中，枢纽工程是水电站实现水能转换的关键部分，主要由挡水建筑物、泄水建筑物、发电建筑物及其他辅助设施组成，其功能是拦截水流、调节水位、集中落差以产生电能；输变电工程负责将水电站产生的电能高效输送至电网及用户端，由输电系统和变电系统组成；移民是因水库蓄水淹没居民区而进行的人口迁移及安置工作，涉及土地征收、居民安置、经济补偿及生态保护，是水电工程中重要的社会环节。

■ **雅鲁藏布江下游水电工程总投资额 1.2 万亿元，工程规模为三峡水电站的 3 倍。**雅鲁藏布江下游由于水量多、地势落差大而蕴含丰富的水能资源。根据中国能源网，雅鲁藏布江流域干流水能资源蕴藏量近 8000 万千瓦，其下游的大拐弯地区更是“世界水能富集之最”，在 50 公里直线距离内，形成了 2000 米的落差，汇集了近 7000 万千瓦的技术可开发资源，规模相当于 3 个三峡电站。雅鲁藏布江下游水电工程主要采取截弯取直、隧洞引水的开发方式，建设 5 座梯级电站，总投资约 1.2 万亿元，工程电力以外送消纳为主，兼顾西藏本地自用需求。

■ **建议关注北交所水电产业链相关标的：**1) 基康技术（国内水利工程安全监测龙头）；2) 五新隧装（隧道钻爆法设备“小巨人”）；3) 恒立钻具（盾构机/TBM 刀具核心供应商）；4) 青矩技术（工程造价咨询龙头）；5) 中设咨询（综合性全过程工程咨询企业）；6) 铁拓机械（沥青混合料搅拌设备“小巨人”）；7) 同力股份（非公路宽体自卸车行业开创者）；8) 球冠电缆（深耕电力电缆市场的区域龙头企业）；9) 广信科技（国内绝缘纤维材料领先企业）；10) 万通液压（国内领先的一体化油缸方案供应商）。

■ **风险提示：**政策落地不及预期；宏观经济波动风险；国际政治风险。

证券分析师 朱洁羽

执业证书：S0600520090004

zhujieyu@dwzq.com.cn

证券分析师 易申申

执业证书：S0600522100003

yishsh@dwzq.com.cn

证券分析师 余慧勇

执业证书：S0600524080003

yuhy@dwzq.com.cn

证券分析师 薛路熹

执业证书：S0600525070008

xuelx@dwzq.com.cn

研究助理 武阿兰

执业证书：S0600124070018

wual@dwzq.com.cn

相关研究

《外资持债超 4.2 万亿，我国外汇市场韧性凸显》

2025-07-22

《北证 50 指数收涨 2.38%，雅下水电概念股领涨》

2025-07-21

内容目录

1. 雅鲁藏布江下游水电工程开工，项目总投资 1.2 万亿	5
1.1. 水电为可再生清洁能源，中国大坝装机规模居世界第一	5
1.2. 水电上游包括工程咨询、原材料与设备供应商，中游为项目建设和运营企业	6
1.3. 雅鲁藏布江下游水电工程正式开工，工程规模为三峡水电站的 3 倍	8
2. 北交所建议关注标的	11
2.1. 五新隧装：隧道钻爆法设备“小巨人”，2024 年水利水电市场收入倍增	11
2.2. 基康技术：国内水利工程安全监测龙头，已配合墨脱水电站科研论证供应监测设备	13
2.3. 恒立钻具：盾构机/TBM 刀具核心供应商，产品广泛应用于水利及抽水蓄能项目	15
2.4. 青矩技术：工程造价咨询龙头，曾为大型水电站提供全过程造价咨询	17
2.5. 中设咨询：综合性全过程工程咨询企业，立足西南辐射全国	18
2.6. 铁拓机械：沥青混合料搅拌设备“小巨人”，广泛应用于沥青路面建设及养护施工	19
2.7. 同力股份：非公路宽体自卸车行业开创者，市场扩容打开长期成长空间	20
2.8. 球冠电缆：深耕电力电缆市场的区域龙头企业，持续绑定国网及南网等大客户	22
2.9. 广信科技：国内绝缘纤维材料领先企业，产品覆盖全电压等级变压器配套产品	23
2.10. 万通液压：国内领先中高压油缸供应商，产品用于重型自卸车、隧道挖掘设备等	24
2.11. 其他建议关注标的	25
3. 风险提示	25

图表目录

图 1:	水力发电常见分类.....	5
图 2:	水力发电系统图（堤坝式）.....	5
图 3:	截至 2024 年全球水电装机总容量饼状图.....	5
图 4:	2024 年主要能源产品产量及其增长速度.....	6
图 5:	我国 2010-2024 年水电装机量（万千瓦）.....	6
图 6:	水力发电相关部件细分.....	7
图 7:	我国水电产业链示意图.....	8
图 8:	雅鲁藏布江下游水电工程进程.....	9
图 9:	雅鲁藏布江流域地形图.....	9
图 10:	雅鲁藏布江下游大拐弯处（墨脱县河段）.....	9
图 11:	墨脱水电站预测总装机容量与世界现有四大水电站总装机容量（万千瓦）.....	10
图 12:	墨脱水电站预测年发电量与世界现有四大水电站年发电量（亿千瓦时）.....	10
图 13:	三峡水电站投资结构.....	10
图 14:	雅鲁藏布江干流已建成水电站情况.....	11
图 15:	五新隧装主营业务布局图.....	12
图 16:	五新隧装主营产品简介.....	12
图 17:	五新隧装 2021-2025Q1 营收及同比增速.....	12
图 18:	五新隧装 2021-2025Q1 归母净利润及同比增速.....	12
图 19:	2024 年五新隧装业务结构图.....	13
图 20:	基康技术业务布局-智能监测终端.....	14
图 21:	基康技术业务布局-安全监测物联网解决方案及服务.....	14
图 22:	基康技术 2021-2025Q1 营收及同比增速.....	15
图 23:	基康技术 2021-2025Q1 归母净利润及同比增速.....	15
图 24:	恒立钻具业务布局.....	16
图 25:	恒立钻具 2021-2025Q1 营收及同比增速.....	16
图 26:	恒立钻具 2021-2025Q1 归母净利润及同比增速.....	16
图 27:	青矩技术业务布局.....	17
图 28:	青矩技术 2021-2025Q1 营收及同比增速.....	18
图 29:	青矩技术 2021-2025Q1 归母净利润及同比增速.....	18
图 30:	中设咨询 2021-2025Q1 营收及同比增速.....	18
图 31:	中设咨询 2021-2025Q1 归母净利润及同比增速.....	18
图 32:	中设咨询业务布局.....	19
图 33:	铁拓机械业务布局.....	20
图 34:	铁拓机械 2021-2025Q1 营收及同比增速.....	20
图 35:	铁拓机械 2021-2025Q1 归母净利润及同比增速.....	20
图 36:	同力股份产品简介.....	21
图 37:	同力股份 2021-2025Q1 营收及同比增速.....	21
图 38:	同力股份 2021-2025Q1 归母净利润及同比增速.....	21
图 39:	球冠电缆主要产品为各类电线电缆.....	22
图 40:	球冠电缆 2021-2025Q1 营收及同比增速.....	22
图 41:	球冠电缆 2021-2025Q1 归母净利润及同比增速.....	22
图 42:	广信科技主要产品.....	23
图 43:	广信科技 2021-2025Q1 营收及同比增速.....	23

图 44: 广信科技 2021-2025Q1 归母净利润及同比增速23

图 45: 万通液压主要产品.....24

图 46: 万通液压 2021-2025Q1 营收及同比增速24

图 47: 万通液压 2021-2025Q1 归母净利润及同比增速24

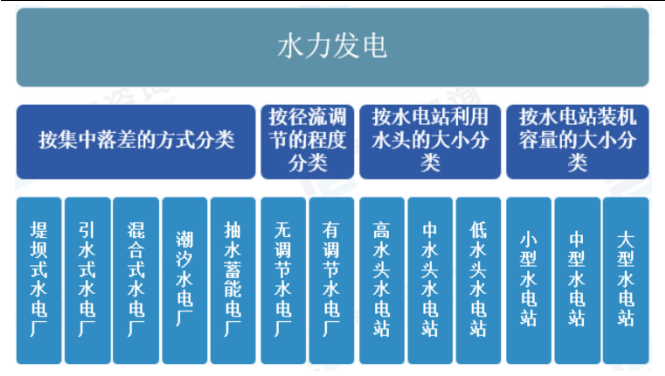
图 48: 雅下水电工程北交所建议关注标的.....25

1. 雅鲁藏布江下游水电工程开工，项目总投资 1.2 万亿

1.1. 水电为可再生清洁能源，中国大坝装机规模居世界第一

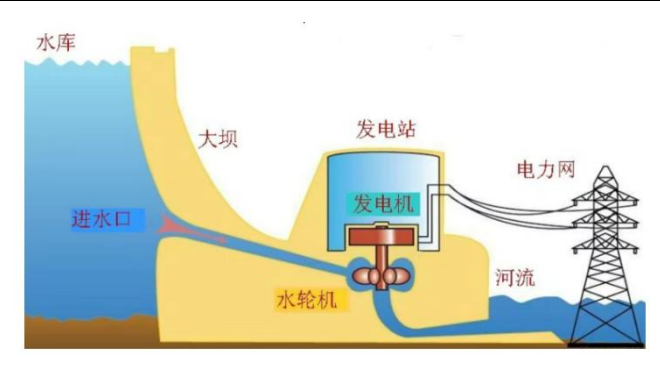
水力发电，也被称为水电，主要利用河流、湖泊等位于高处具有位能的水流至低处，将其中所含的位能转换成水轮机之动能，再以水轮机为原动力，推动发电机产生电能。因水力发电厂所发出的电力电压较低，要输送给距离较远的用户，就必须将电压经过变压器增高，再由空架输电线路输送到用户集中区的变电所，最后降低为适合家庭用户、工厂用电设备的电压，并由配电线输送到各个工厂及家庭。水力发电是一种可再生能源的发电方式，具有可再生、无污染、运行费用低等显著优势，便于进行电力调峰，有利于提高资源利用率和经济社会的综合效益。

图1：水力发电常见分类



数据来源：智研咨询，东吴证券研究所

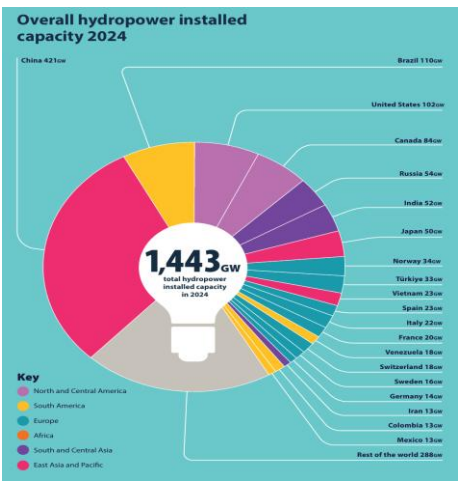
图2：水力发电系统图（堤坝式）



数据来源：水发水电有限公司，东吴证券研究所

中国水能资源十分丰富，大坝装机规模居世界第一。根据国际水电协会报告，2024 年全球新增水电装机容量达 24.6 吉瓦，其中，中国贡献 14.4 吉瓦，占比近 6 成。中国水电总装机容量已达约 436 吉瓦，占亚洲总容量的 3/4 以上。国际能源署预计，中国在 2030 年前都将一直是全球最大的水电市场。

图3：截至 2024 年全球水电装机总容量饼状图



数据来源：国际水电协会，东吴证券研究所

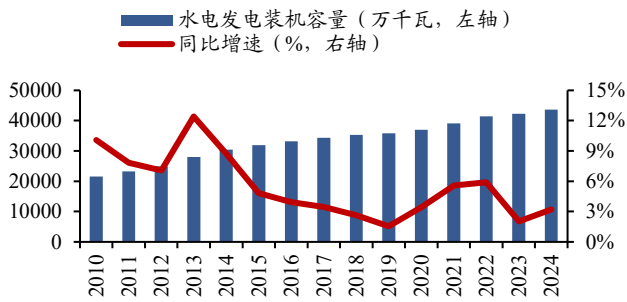
展望未来，我国水力发电行业将继续保持增长态势。根据国际大坝委员会第二十八届大会，截至 2025 年 6 月，我国有水库大坝约 9.5 万座、总库容约 1 万亿立方米，大坝类型、大坝数量、高坝数量、水力发电装机规模均位居世界第一。近 5 年，水利部门实施了约 1.8 万座水库除险加固，未来 3 年还将实施 5000 余座水库除险加固；实施了 5.1 万座小型水库大坝安全监测设施建设和 5.7 万座小型水库雨水情测报设施建设，长江三峡、丹江口、黄河小浪底等一大批控制性水利枢纽工程持续发挥效益。未来，随着国家对清洁能源的重视程度不断提高，以及水电站建设的持续推进，我国水力发电装机容量和发电量将继续增长。

图4：2024 年主要能源产品产量及其增长速度

产品名称	单位	产量	比上年增长 (%)
原煤	亿吨	47.8	1.2
原油	万吨	21289.1	1.8
天然气	亿立方米	2464.5	6.0
发电量	亿千瓦时	100868.8	6.7
其中：火电	亿千瓦时	63742.6	1.7
水电	亿千瓦时	14256.8	10.9
核电	亿千瓦时	4508.5	3.7
风电	亿千瓦时	9970.4	12.5
太阳能发电	亿千瓦时	8390.4	43.6

数据来源：国家统计局，国际能源网，东吴证券研究所

图5：我国 2010-2024 年水电装机容量（万千瓦）



数据来源：ifind，东吴证券研究所

1.2. 水电上游包括工程咨询、原材料与设备供应商，中游为项目建设和运营企业

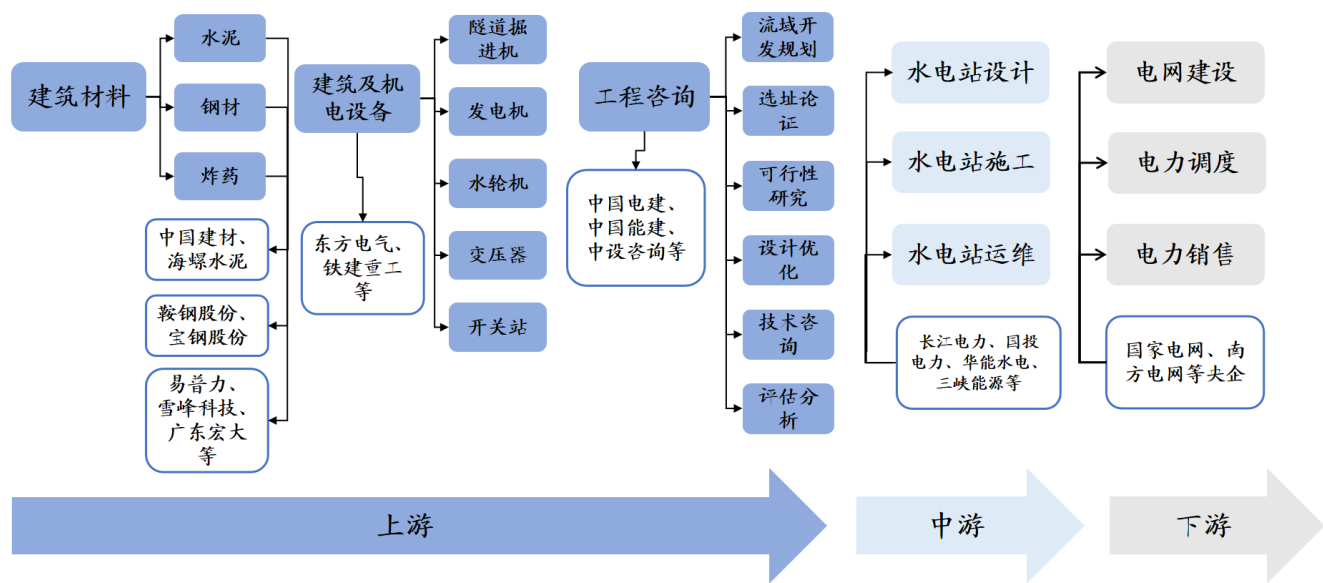
水力发电行业产业链是一个涵盖上游原材料与设备供应、中游水电站建设与运营，以及下游电力销售与消费的综合性系统。水电站一般主要由挡水建筑物（坝）、泄洪建筑物（溢洪道或闸）、引水建筑物（引水渠或隧洞，包括调压井）及电站厂房（包括尾水渠、升压站）四大部分组成，主要组成部分有：水工建筑物、水力机械设备、发电设备、变电设备、配电设备、输电设备、控制及辅助设备。上游产业链主要包括工程咨询、原材料供应和设备制造，为水电站建设提供技术支持、基础材料和关键设备。中游产业链以水电站为核心，涉及水电站的设计、施工、安装调试及运维管理，这些环节需要投入大量资金和技术力量，确保水电站安全稳定地运行。下游产业链则为工业、商业和居民用户的用电需求。

图6：水力发电相关部件细分

水力发电厂	组成细分	组成部位作用
水工建筑物	坝	是拦截水流、抬高水位、形成水库，造成上下游之间的水位差，使电站具备水力发电的基本条件。在有调节库容的坝式水电站上，坝同时实现集中河段落差和调节河流中的流量的双重作用，不仅为水电厂服务，同时还有防汛、灌溉、航运、工业给水等作用
	溢洪道、泄水孔	宣泄洪水，防止洪水漫顶，确保大坝安全，故又称泄洪建筑物。有的泄水建筑物还可以用来放空水库或施工导流等。泄水建筑物按泄流方式可分为溢洪道和深式泄水道两类
	闸门	调节流量和控制洪水。闸门可根据它所在的位置的不同分为低水头闸门和高水头闸门。发电用的进水口闸门和底孔闸门属于高水头闸门，溢洪道上的闸门属于低水头闸门，从其结构划分，最常见的有平板闸门和弧形闸门，尾水闸门主要是设备检修时使用
	用水建筑物	可分为进水和引水建筑物，它包括进水口和引水道，其作用是将坝内的水引到厂房供水轮发电机组使用
	引水道	分为渠道、隧洞（有压和无压）、压力水管、渡槽和倒虹吸等
	主厂房	用来安装水轮发电机组及其辅助设备的厂房，以及组装、检修发电机组的装配场
发电机	副厂房	安装配电设备及其运行管理设施的厂房
	定子	产生感应电势
	转子	产生旋转磁场
	推力轴承	承受轴向水推力及机组转动部件自重
	导轴承	承受径向水推力和控制摆度
	轴	传递机械能
	上机架	安装推力轴承、上导轴承、集电环等
	下机架	安装下导轴承、制动器
	冷却器	轴承冷却器用于冷却轴承，空气冷却器用于冷却发电机
	制动器	停机时制动发电机，防止长时间低速旋转损坏推力轴承
水力机械设备	主阀	事故时，紧急切断水流，防止机组飞逸事故发生；机组检修时，切断水流；长时间停机时，关闭蝶阀，减少漏水量
	水轮机	按水流能量转换的特征，可分为反击式（利用水流体的动能和势能）和冲击式（仅利用水流的动能）。反击式：轴流式（定桨：3~50m，转桨：3~80m）、混流式（30~700m）、斜流式（40~200m）、贯流式（2~30m）。冲击式：适用于高水头、小流量的小型机组，水斗式水轮机（切击式）（40~2000m，一般常用水头范围40~800m）、斜击式水轮机（50~400m）、双击式水轮机（6~150m）
	底环及顶盖	固定活动导叶并形成转轮室
	活动导叶	控制水流量，达到调节转速和出力的目的
	导轴承	承受径向水推力和控制摆度
配电设备	断路器	关合、承载、开断运行回路正常电流、过载电流
	隔离开关	合闸时承载正常回路电流、过载电流，分闸时符合绝缘距离和有明显断开标志
	电压互感器（PT）	把高电压降为标准电压，供保护、计量、仪表等装置使用。一般标准电压为100V。
	电流互感器（CT）	把大电流降为标准电流，供保护、计量、仪表等装置使用。一般标准电流为5A或1A
	避雷器	限制过电压以保护电气设备
变电设备	母线	汇集、分配和传送电能
	导线	传送电能
	干式变压器	铁芯、绕组、箱体及散热装置等
	油浸式变压器	底座、钟罩、油枕、铁芯、绕组及散热装置等
输电设备	线路	传送电能
	铁塔	固定导线和避雷线
	避雷线	保护架空输电线路
控制设备	励磁装置	为发电机转子提供直流电建立磁场，控制发电机机端电压或调整机组无功功率
	调速装置	控制机组转速或调整机组有功功率
	继电保护	监视电力系统的正常运行，当被保护的元件发生故障时，自动迅速且有选择地发出跳闸命令，将故障设备从系统中切除，保证正常设备继续运行
	同期装置	不同电源间的同期并网，类型有自同期、准同期
	自动装置	完成一定功能的自动装置，类型有重合闸装置、低周启动装置、高周切机装置
	计算机监控系统	通过对电站各种设备信息进行采集、处理，实现自动监视、控制、调节、保护等功能
辅助设备	直流系统	为开关设备的操作、二次设备提供可靠能源
	水系统	技术供水：主要对象包括发电机空气冷却器、发电机推力轴瓦及导轴承冷却器、水轮机导轴承冷却器、主轴密封、水冷式变压器、水冷式空气压缩机、深井泵润滑水、消防用水等。方式有自流供水、水泵供水、混合供水、射流泵供水等。 渗漏排水：防止厂房内部积水和潮湿，保证机组过流部件和厂房水下部分的检修 检修排水：防止厂房内部积水和潮湿，保证机组过流部件和厂房水下部分的检修
	油系统	润滑油：透平油、空气压缩机油、机械油及润滑脂等，起润滑、散热、传递能量作用 绝缘油：变压器油、电缆油、开关油，起绝缘、散热、消弧作用
	气系统	高压气系统：供油压装置压力油罐补气 中压气系统：水导轴承检修密封围带、蝴蝶阀止水围带 低压气系统：机组停机制动、调相压水、风动工具、吹扫用气

数据来源：电知网，东吴证券研究所

图7：我国水电产业链示意图



数据来源：水泥网，财富中文网，ifind，东吴证券研究所

1.3. 雅鲁藏布江下游水电工程正式开工，工程规模为三峡水电站的 3 倍

雅鲁藏布江下游水电工程为国家“十四五”重点能源项目，支撑我国“西电东送”战略。雅鲁藏布江下游水电工程利用雅鲁藏布江丰富的水能资源，带动周边太阳能、风能资源开发，建设水风光互补的清洁能源基地，同时该工程将缓解东部地区电力紧张，成为我国“西电东送”的关键枢纽，是我国推动能源绿色低碳转型的重大举措。

2025 年 7 月 19 日，雅鲁藏布江下游水电工程开工仪式在西藏自治区林芝市举行。中共中央政治局常委、国务院总理李强出席开工仪式，并宣布工程正式开工。雅鲁藏布江下游水电工程位于西藏自治区林芝市。工程主要采取截弯取直、隧洞引水的开发方式，建设 5 座梯级电站，总投资约 1.2 万亿元。工程电力以外送消纳为主，兼顾西藏本地自用需求。雅鲁藏布江下游水电工程将为加快构建新发展格局、推动高质量发展发挥积极作用，对深入推进“双碳”战略、应对全球气候变化具有重大意义。

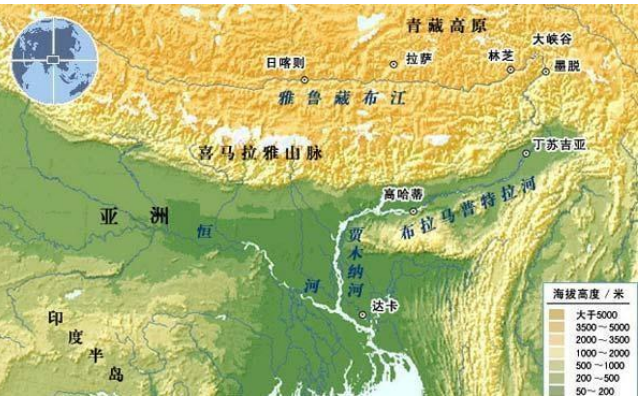
图8：雅鲁藏布江下游水电工程进程

时间	事件
2020年11月	《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标的建议》中，明确提出了“实施雅鲁藏布江下游水电开发”。
2021年3月	第十三届全国人民代表大会第四次会议批准了《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和2035年远景目标纲要》，提出“推进能源革命，建设清洁低碳、安全高效的能源体系，提高能源供给保障能力”，并明确了“实施雅鲁藏布江下游水电开发”。
2024年7月31日	《中共中央 国务院关于加快经济社会发展全面绿色转型的意见》提出加快西南水电清洁能源基地建设，标志雅江下游水电开发工程有望进入落地阶段。
2024年12月25日	国家发改委正式核准雅鲁藏布江下游水电工程，并通过生态环境部环评审批，标志着该工程已经完成前期工程勘探和项目预可行性研究。
2025年3月5日	国家发改委《关于2024年国民经济和社会发展计划执行情况与2025年国民经济和社会发展计划草案的报告》，划定雅鲁藏布江下游水电工程为重点领域重大投资项目，并明确提出推动其开工建设。
2025年7月19日	雅鲁藏布江下游水电工程开工仪式在西藏自治区林芝市举行。中共中央政治局常委、国务院总理李强出席开工仪式，并宣布工程正式开工。

数据来源：中华人民共和国商务部，中国政府网，新京报，新华网，东吴证券研究所

雅鲁藏布江下游由于水量多、地势落差大而蕴含丰富的水能资源。根据中国能源网，雅鲁藏布江流域干流水能资源蕴藏量近 8000 万千瓦，其下游的大拐弯地区更是“世界水能富集之最”，在 50 公里直线距离内，形成了 2000 米的落差，汇集了近 7000 万千瓦的技术可开发资源，规模相当于 3 个多三峡电站。大拐弯地区位于派镇到墨脱县河段内，因此该段工程也被叫做墨脱水电站，是雅鲁藏布江下游水电站的主体工程。

图9：雅鲁藏布江流域地形图



数据来源：新浪财经，东吴证券研究所

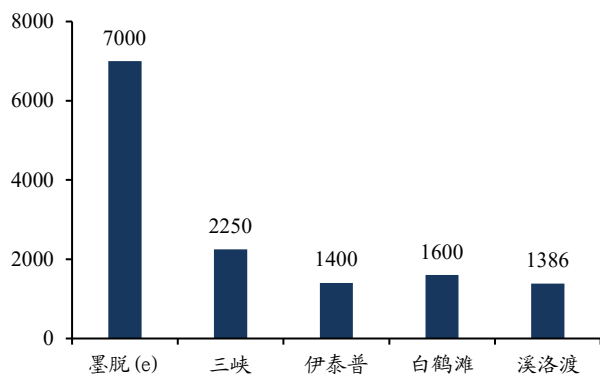
图10：雅鲁藏布江下游大拐弯处（墨脱县河段）



数据来源：中新网，东吴证券研究所

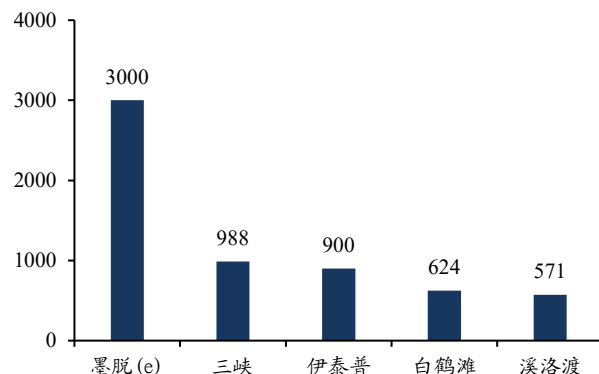
雅鲁藏布江下游水电工程规模巨大，相当于“三个”三峡工程。据中国电力建设集团 2020 年估算，雅鲁藏布江下游水电工程预计装机容量近 7000 万千瓦，相当于三峡水电站（2250 万千瓦）的三倍，建成后将成为全球最大水电站，每年可产出近 3000 亿千瓦时（kWh）的电，约为全国总发电量的 3.3%，相当于节约标准煤约 9000 万吨，减少近 2.5 亿吨二氧化碳排放，极大地减少对煤炭等传统能源的依赖。如果每千瓦时电能对 GDP 的贡献按 10 元计算，墨脱水电站全年发出的清洁电能，相当于为国家带动创造了近三万亿元财富。

图11：墨脱水电站预测总装机容量与世界现有四大水电站总装机容量（万千瓦）



数据来源：新浪财经，中国政府网，中国储能网，中国电器工业协会，东吴证券研究所（截至 2025 年 7 月）

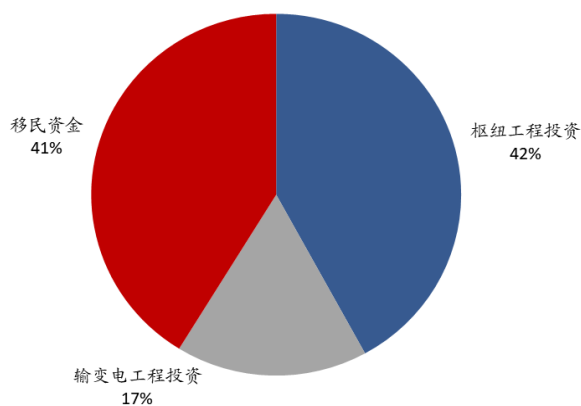
图12：墨脱水电站预测年发电量与世界现有四大水电站年发电量（亿千瓦时）



数据来源：新浪财经，中国政府网，中国储能网，中国电器工业协会，东吴证券研究所（截至 2025 年 7 月）

水电工程的投资结构可大致分为枢纽工程投资、输变电工程投资和移民投资。其中，枢纽工程是水电站实现水能转换的关键部分，主要由挡水建筑物、泄水建筑物、发电建筑物及其他辅助设施组成，其功能是拦截水流、调节水位、集中落差以产生电能；输变电工程负责将水电站产生的电能高效输送至电网及用户端，由输电系统和变电系统组成；移民是因水库蓄水淹没居民区而进行的人口迁移及安置工作，涉及土地征收、居民安置、经济补偿及生态保护，是水电工程中重要的社会环节。以三峡水电站为例，根据审计署 2013 年第 23 号公告，三峡工程财务决算总金额为 2078.73 亿元，其中枢纽工程动态投资 873.61 亿元，输变电工程 348.59 亿元，移民资金 856.53 亿元。

图13：三峡水电站投资结构



数据来源：审计署（2013 年第 23 号公告：长江三峡工程竣工财务决算草案审计结果），东吴证券研究所

雅鲁藏布江下游水电工程与三峡水电站同属大型水电站工程，但墨脱水电站的施工条件更加苛刻，主要体现在极端自然环境和基础设施的极度匮乏。自然环境方面，施工

位置位于脆弱的地震带边缘，地质灾害频发，施工风险大；高海拔山区气候条件恶劣，昼夜温差大，含氧量低等加大施工难度；生态环境脆弱，需要在修建墨脱水电站的同时尽可能地减少工程对当地植被和野生动物的影响。基础设施方面，目前墨脱的物资运输主要依赖公路，短期内物资运输效率低下，大型设运输备成本高昂。此外，水电站的巨型电网远距离输配电规划也面临着地形和地理位置的考验，高海拔、强震环境加上脆弱生态对工程设计提出了更特殊的要求，预计墨脱水电站枢纽工程投资和输变电工程投资比例较三峡工程应均有一定幅度上升。

雅鲁藏布江下游水电工程总投资额约 1.2 万亿。在雅鲁藏布江下游水电工程核准前，我国政府已经在雅鲁藏布江干流中游靠后的河段上集中建设和规划了 8 座水电站，从上游往下游依次是巴玉、大古、街需、藏木、加查、冷达、仲达和朗镇水电站，其中藏木水电站于 2014 年 11 月首台机组投产发电，加查水电站于 2015 年开始建设并于 2020 年 8 月首台机组投产发电，大古水电站于 2022 年竣工。雅鲁藏布江沿线建成水电站平均单位投资额约 1.97 万元/千瓦，而由于雅鲁藏布江中游为河谷区，水面落差 1562 米，下游为峡谷区，水面落差高达 2725 米，相比于中游，下游地势更为险要，工程建造难度更大，总投资约 1.2 万亿元。

图14：雅鲁藏布江干流已建成水电站情况

水电站	建成时间	总投资额（亿元）	总装机容量（万千瓦）	单位投资额（万元/千瓦）
大古水电站	2022	122	66	1.85
藏木水电站	2014	96	51	1.88
加查水电站	2020	78	36	2.17
平均单位投资额（万千瓦）				1.97

数据来源：中央人民政府网，中国新闻网，央视新闻，东吴证券研究所

2. 北交所建议关注标的

2.1. 五新隧装：隧道钻爆法设备“小巨人”， 2024 年水利水电市场收入倍增

五新隧装成立于 2010 年，专业从事隧道施工智能装备的研发、生产、销售及租赁业务，主要产品包括混凝土湿喷机/组、隧道（隧洞）衬砌台车、防水板作业台车、凿岩台车、隧道（隧洞）拱架安装车及各类产品零配件等。公司依托自主核心技术与专业化研发体系，深度聚焦“钻爆法”隧道施工与矿山开采场景，以创新装备攻克复杂工况难题，系统性解决行业痛点。公司产品湿喷机、双曲臂电脑凿岩台车、双滑臂电脑凿岩台车等装备已通过毫秒级远程操控验证，配合臂架自平衡等自动控制技术，显著提升自动化施工水平与工程质量；立拱装药台车创新搭载油电双模动力系统，突破高原、高寒等极端环境能耗控制瓶颈。

图15: 五新隧装主营业务布局图



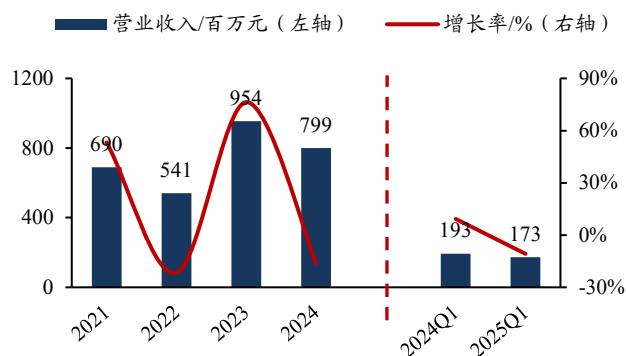
数据来源: ifind, 东吴证券研究所

图16: 五新隧装主营产品简介



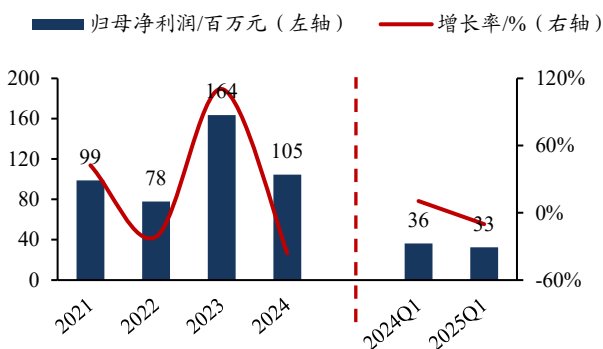
数据来源：公司年报，东吴证券研究所

图17: 五新隧装 2021-2025O1 营收及同比增速



数据来源: ifind, 东吴证券研究所

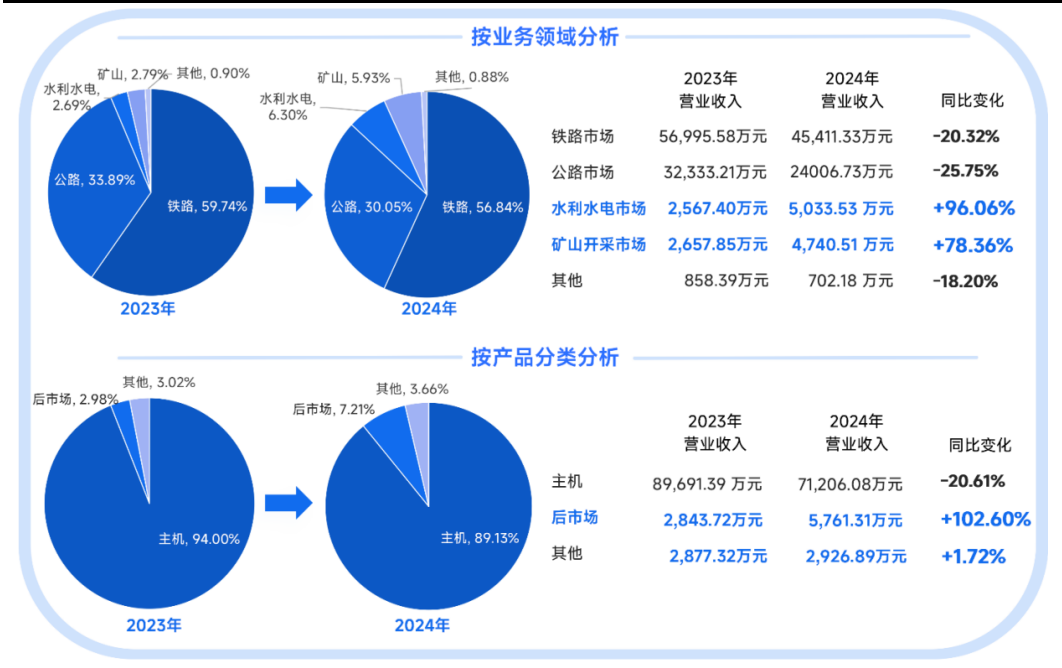
图18: 五新隧装 2021-2025Q1 归母净利润及同比增速



数据来源：ifind，东吴证券研究所

五新隧装水利水电项目经验丰富，雅鲁藏布江下游水电工程为公司带来中长期重要增量。五新隧装高度重视水利水电市场，将水利水电市场作为公司中长期的重要增量市场，专门建立了水利水电市场的销售团队，并针对水利水电市场升级开发针对性的装备产品。公司应用在水利水电项目中的主要设备包括凿岩台车、混凝土湿喷机、智能数字化浇筑衬砌台车、锚杆台车等。公司曾参建过白鹤滩水电站、乌东德水电站、溪洛渡水电站、向家坝水电站等知名的大型水电站，有效克服大坡度、大洞径、高负压的施工难题，在水利水电领域有较高的品牌知名度。2024 年公司水利水电市场实现营业收入 5,033.53 万元，同比增长 96.06%。截至 2025 年 6 月，公司已有小批量产品应用于雅鲁藏布江下游水电工程，预期未来进入建设高峰期时对公司产品的需求将逐步增大。

图19：2024 年五新隧装业务结构图



数据来源：ifind，东吴证券研究所

2.2. 基康技术：国内水利工程安全监测龙头，已配合墨脱水电站科研论证供应监测设备

基康技术成立于 1998 年，主营业务为智能监测终端及相关产品的研发、生产与销售，同时提供智能监测物联网解决方案及服务。经过二十余年的研究与实践，公司掌握了一系列具有自主知识产权的核心技术，包括振弦式传感技术、光纤光栅传感技术、光电传感技术、物联网集成应用技术、云服务平台应用技术等，实现了高品质安全监测仪器设备的国产产品替代，打造了智慧工程数据采集汇集云服务平台。公司主要产品为智能监测终端、安全监测物联网解决方案及服务，在水电站、核电站、风电场、油气储运、水利工程、地铁、高铁、桥梁、隧洞、港口码头、市政建筑、文物、矿山、地质灾害领域中得到了广泛应用。

图20：基康技术业务布局-智能监测终端

主营产品	产品类型	技术类别	产品名称	技术领域/应用领域
智能监测终端	精密传感器	振弦式/光纤光栅式	渗压计	水库水位监测；大坝坝基和坝体渗压监测；地下水水位及水压监测等
			量水堰计	大坝、水库坝基及坝体后的渗流量监测
			钢筋计	钢筋混凝土构筑物中钢筋受力监测
			锚杆应力计	人工开挖的岩石边坡及地下洞室支护应力监测
			应变计	混凝土结构内部及外部的应力应变监测；管道拼接缝应力应变监测等
			钢索计	桥梁钢索、边坡主/被动防护网主绳的受力监测等
			土压力计	大坝主体、路（地）基土体压力；隧洞压力监测；抗滑桩挡土墙压力；混凝土构筑物压力等
			锚索测力计	边坡预应力支护监测；隧洞预应力锚杆、锚杆监测；桥梁桥墩预应力支撑钢索监测等
			螺栓应力计	隧洞盾构管片螺栓应力监测；钢结构预应力螺栓荷载、桥梁预应力锚杆等的监测
			单点/多点位移计	边坡位移、隧洞围岩分层变形、坝体沉降和路基的分层沉降等
		光电式	测缝计	混凝土建筑物、隧洞桥梁内部、混凝土坝体内部及面板坝边缘缝变化的监测
			裂缝计	混凝土建筑物、桥梁、管道等施工缝监测；堆石坝混凝土面板的脱空量、伸缩缝或周边缝的位移监测
			界面应变计（位错计）	水库大坝坝体与岸坡间、被填埋的构筑物永久结构缝间、桥梁隧道的位错、相对沉降测量
			土体位移计	堤防、土石坝、公路路基等土体内部的单点、多点位的变形位移测量
			静力水准仪	大坝沉降监测；桥梁沉降监测；路（地）基沉降监测；构筑物沉降监测等
			垂线坐标仪	混凝土坝坝体、船闸、核安全壳等的两向水平变形
			静力水准仪	大坝沉降监测；桥梁沉降监测；路（地）基沉降监测；构筑物沉降监测等
			引张线仪	大坝、船闸、地铁、高层建筑等轴向沿程的水平位移监测
			双金属标仪	大坝、高层建筑、桥梁等建筑物沉降监测基点的表现监测
			测斜仪	大坝主体、公路路基、桥梁、自然边坡、岩体、文物古建筑及构筑物等的变形监测
		MEMS类	倾角计	水工建筑物、高层建筑、地下建筑物、隧道、桥拱体、岩土边坡等倾斜变形监测
			梁式测斜仪	隧洞、铁路路基、油气管线、建筑物主体、基坑连续墙、支撑板桩等倾斜监测
			多维度变形测量系统	土石坝内部变形、面板坝抗度变形；公路路基、桥梁、自然边坡、岩体、文物古建筑及构筑物等变形监测
			加速度计	建筑物、桥梁振动监测
			崩塌计	崩塌体、滑坡体及围岩等监测预警
			智能分布式土体位移计	土石坝、填筑体及路基的分层沉降监测
			电磁式静力水准系统	大坝沉降监测；桥梁沉降监测；路（地）基沉降监测；构筑物沉降监测等
			多点位移沉降监测系统	桥梁、隧洞、路基、油气管道、港口码头等各种结构的沉降监测
			大量程位移计	滑坡体位移、超宽裂缝及桥梁位移监测
			GNSS一体机	地质灾害整体变形监测；长大桥梁变形监测；水库大坝表面变形监测等
		其他	温度计	建筑物内外、所处环境的温度精确测量
	智能数据采集设备	物联网应用集成技术	GL云终端数据采集仪	中小水库数据采集；灌区数据采集；文物古建筑数据采集；长大桥梁数据采集；边坡及滑坡体监测数据采集等
			G2数据采集仪	地质灾害点数据采集；地下水数据采集；雨水情及库水位数据采集等
			MICRO-40数据采集仪	中型及以上水库大坝数据采集；水电站数据采集；核电站数据采集；智慧城市构筑物数据采集等
			光纤光栅解调仪	要求超长距离信号传输、高频动态采集、对有源信号敏感需要采用光纤光栅仪器的场合
			其他	要求超长距离信号传输、高频动态采集、对有源信号敏感需要采用光纤光栅仪器的场合
			光纤光栅解调仪	要求超长距离信号传输、高频动态采集、对有源信号敏感需要采用光纤光栅仪器的场合
			其他	要求超长距离信号传输、高频动态采集、对有源信号敏感需要采用光纤光栅仪器的场合
			其他	要求超长距离信号传输、高频动态采集、对有源信号敏感需要采用光纤光栅仪器的场合
			其他	要求超长距离信号传输、高频动态采集、对有源信号敏感需要采用光纤光栅仪器的场合

数据来源：公司招股书，东吴证券研究所

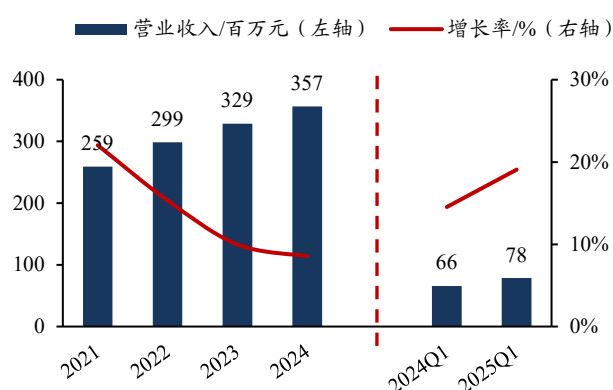
图21：基康技术业务布局-安全监测物联网解决方案及服务

主营产品	产品类型	行业	方案	应用领域
安全监测物联网解决方案及服务	安全监测物联网解决方案	能源	水电站大坝安全监测方案 抽水蓄能电站安全监测方案 风力发电站安全监测方案 核电站安全监测方案 油气管道安全监测方案	各类水电站、水利枢纽工程的混凝土坝、土石坝的结构变形、结构温度和库水位变化的监测 各类抽水蓄能电站的大坝、上下水库库盆及发电厂厂房安全监测 海上风电、陆地风电厂安全监测 核电站安全壳及混凝土基础监测 输油气管线本体及周边地灾监测
		水利	水库安全监测方案 引调水工程安全监测方案 灌区信息化监测方案	中小型及大型水库库水位、降雨量、涵洞道水位以及坝体安全监测 引调水工程输水洞、渠道、堤防、渡槽、水闸等结构体安全监测 农田灌溉、公园景观调水
		交通	轨道交通线路安全监测方案 长大桥梁安全监测方案 公路隧道安全监测解决方案	轨道交通线路路基、涵洞、桥梁、隧道以及周边大型构筑物、高边坡等的变形监测 跨江跨河跨峡谷公路长大桥梁：包括主跨不小于150米桥梁、200米拱桥、300米斜拉桥、500米悬索桥 高速国省干线公路隧道，包括特长隧道、长隧道、中隧道、短隧道
		智慧城市	城市桥梁安全监测解决方案 大跨空间场馆安全监测解决方案 城市地下综合管廊结构安全监测解决方案	拱桥、梁桥、悬索桥和斜拉桥等各种结构形式的中长大桥以及小桥以及周边环境、高边坡的安全监测 包含体育馆、文化馆、机场候机楼、高铁站、会展中心等 城市范围内的综合管廊，包含高压强电管廊、热力管廊、水电热综合管廊
		地质灾害	地质灾害安全监测解决方案	滑坡、泥石流、崩塌、地面塌陷、地面沉降和地裂缝等重点地质灾害隐患点实时在线的自动监测
	数据应用及服务		服务	应用领域
			公有云服务-G云	各中小型企业及工程管理部门
			私有云服务	各大中型企业和工程管理部门、对数据私密性要求高的领域
			BGKlogger数据采集管理系统软件	采购公司各类智能数据采集设备的客户
			BGKlogger.Net信息管理网络系统软件	采购公司产品的系统集成商、终端客户
			其他技术服务	采购公司产品、需要数据服务、技术服务的客户

数据来源：公司招股书，东吴证券研究所

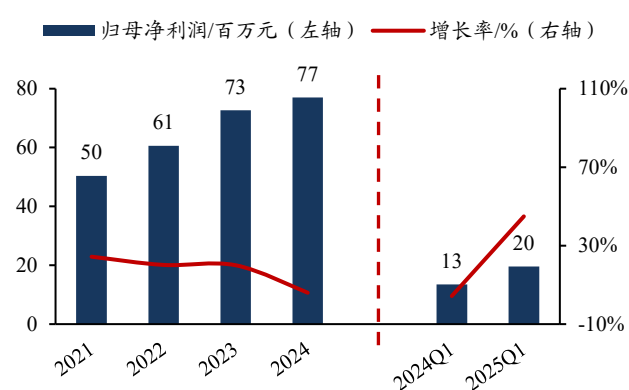
公司产品广泛应用于国内外重大水电工程，已于 2024 年配合设计单位为墨脱水电站科研论证供应监测设备。公司的产品为各行业基础设施建设的智能建造、智慧工程、数字孪生工程提供了数据底板，在水利工程中，公司在国内水利和能源行业工业安全监测领域具有较高的市场占有率，公司产品水电站大坝安全监测方案配合多项智能终端检测产品可以为水电站的建设与维护提供便捷、可靠、专业、智能的数字化服务，已广泛应用于国内外重大工程中，包括南水北调、滇中引水、大藤峡等水利工程，三峡、白鹤滩、乌东德等水电站，沂蒙、哈密、宁海等抽水蓄能电站等。此外，由于雅鲁藏布江下游处于板块交界处的特殊地理位置，地质灾害建设预警为水电站的稳定运行提供保障，公司曾参与贵州、云南、四川等地质灾害监测预警项目，具有丰富经验。

图22：基康技术 2021-2025Q1 营收及同比增速



数据来源：ifind，东吴证券研究所

图23：基康技术 2021-2025Q1 归母净利润及同比增速



数据来源：ifind，东吴证券研究所

2.3. 恒立钻具：盾构机/TBM 刀具核心供应商，产品广泛应用于水利及抽水蓄能项目

公司成立于 2001 年，主营业务为工程破岩工具的研发、设计、生产和销售，同时为客户提供刀具选型、定制化生产及售后维修等一体化服务，满足客户因地质环境和装备机型的不同而对工程破岩工具提出的差异化要求。公司主要产品为盾构及 TBM 刀具、顶管刀具及刀具零配件，主要应用于盾构机、TBM 掘进机、顶管机、水平定向钻机、旋挖钻机、潜孔钻机等高端装备及其工程施工领域，同时公司为客户提供工程破岩工具的“再制造”服务。下游应用场景为城市轨道交通、公路、铁路及引水隧洞工程、城市地下综合管廊、输油（气）管线等涉及隧道掘进的工程施工建设项目，以及桩基孔施工、矿山开采等施工领域。

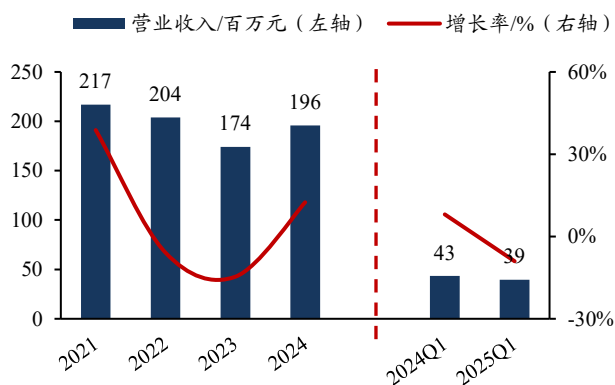
图24：恒立钻具业务布局



数据来源：公司招股书，东吴证券研究所

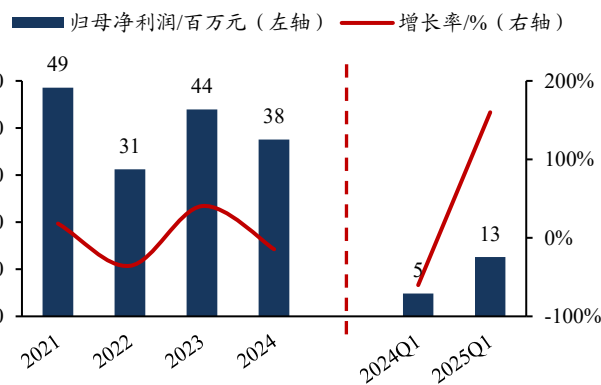
公司盾构刀具作为隧道掘进核心耗材，其市场需求与基建投资高度相关。公司产品短期受基建投资结构影响，2025 年国内基建投资预计达 24.5 万亿元，其中水利、能源、新基建（如数据中心、特高压）增速较快。长期来看，公司受益于“智能+绿色”转型，智能盾构机采用耐磨刀具+AI 掘进系统，减少更换频率，高端刀具需求将有所增长；绿色施工趋势推动可再生材料刀具研发，为刀具再制造提供良好的发展机会。雅鲁藏布江下游水电工程施工方案中需要使用盾构机来进行高效率、高安全的隧道掘进作业，而公司的主要产品盾构及 TBM 刀具可应用于盾构机及其工程施工领域，作为国产盾构机不可或缺的技术零件，基本实现了国产盾构刀具的进口替代。此外，已知中国电建参与墨脱水电站项目的建设，而中国电建正是公司主要客户，因此公司亦有望受益于雅鲁藏布江下游水电工程带来的市场增量。

图25：恒立钻具 2021-2025Q1 营收及同比增速



数据来源：ifind，东吴证券研究所

图26：恒立钻具 2021-2025Q1 归母净利润及同比增速



数据来源：ifind，东吴证券研究所

2.4. 青矩技术：工程造价咨询龙头，曾为大型水电站提供全过程造价咨询

公司成立于 2001 年，以工程造价咨询为核心主营业务，以工程设计、工程招标代理、工程监理及项目管理等其他工程咨询为重要辅助业务，以工程管理科技为引擎，帮助工程项目更为有效的实现投资管控、提高投资效益。公司是国内建设工程投资管控领域的领军企业，根据中价协官网发布的 2023 年全国工程造价咨询企业造价咨询收入排名，子公司青矩顾问是近十一年唯一连续位列行业前三名的工程造价咨询企业。公司广泛服务于民用与工业建筑、能源、交通、国防、通信、市政、水利以及新基建、战略新兴产业等众多投资建设领域，核心客户群体为党政军机关及事业单位、央企集团、上市公司及大型民营企业，建立了覆盖全国所有省会城市及部分区域性城市的分支机构，业务网络覆盖全国。

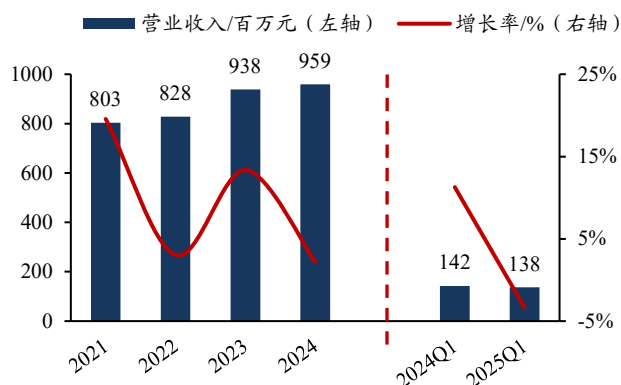
图27：青矩技术业务布局



数据来源：公司招股书，东吴证券研究所

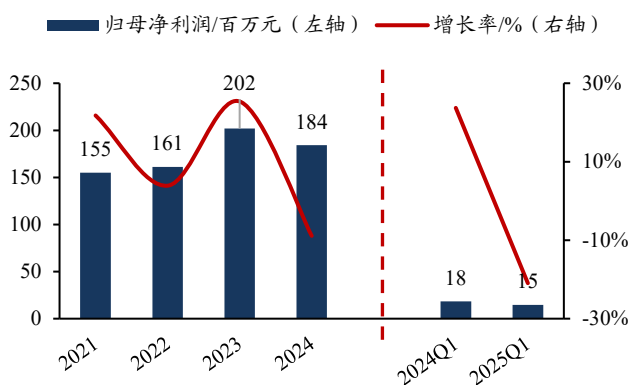
公司水电站项目经验丰富，曾为三峡白鹤滩水电站和青海拉西瓦水电站提供服务。公司紧跟国家战略与经济发展脉搏，为众多关系国计民生的大型建设项目提供工程造价咨询服务，积累了丰富的投资管控经验、数据和知识。截至 2024 年底，在全国 98 家实业类央企集团中，公司已服务或入围的达 81 家，覆盖率超 80%。在水电站项目方面，公司于 2023 年承接承办了世界第二大水电站-三峡白鹤滩水电站项目的造价咨询服务，此前也曾为青海拉西瓦水电站项目提供全过程跟踪审计服务，在水电站的工程造价咨询服务方面有丰富的经验。

图28: 青矩技术 2021-2025Q1 营收及同比增速



数据来源: ifind, 东吴证券研究所

图29: 青矩技术 2021-2025Q1 归母净利润及同比增速

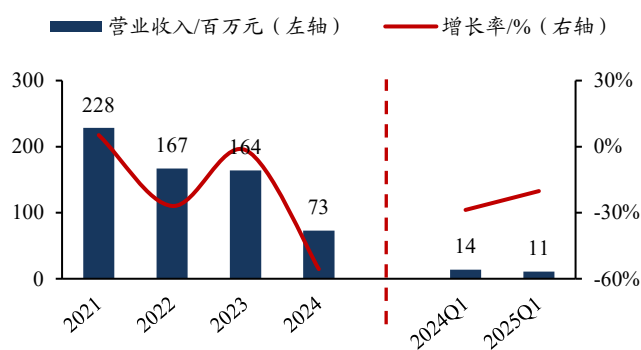


数据来源: ifind, 东吴证券研究所

2.5. 中设咨询: 综合性全过程工程咨询企业, 立足西南辐射全国

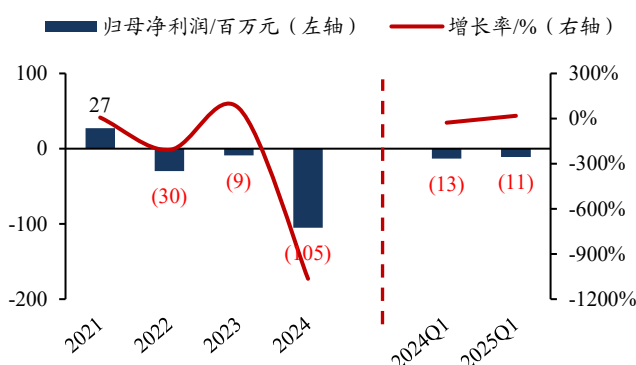
中设咨询成立于 2004 年, 公司主营业务为工程勘察设计、工程检测及其他相关工程咨询服务, 包括为市政、建筑、交通等行业提供勘察设计及工程检测服务, 接受业主委托对工程项目进行项目管理, 提供管理咨询服务, 具备为业主单位提供全过程工程咨询服务的能力。公司拥有国家建设部批准的市政行业 (道路、桥梁、城市隧道、给水) 设计甲级、公路行业 (公路) 设计专业甲级、建筑工程设计甲级、风景园林设计专项甲级、岩土工程勘察甲级、工程咨询 甲级资信、城乡规划编制甲级资质、市政公用工程监理甲级、房屋建筑工程监理甲级资质等多项资质, 还具有市政行业、建筑行业、设计施工总承包、水利行业设计、农林行业 (农业综合开发生态工程) 设计、环境工程 (污染修复工程) 专项设计和轨道交通安全评估等资质资格。全资子公司中检检测持有建筑、地基基础、钢结构、城市桥梁检测及评估专项资质。

图30: 中设咨询 2021-2025Q1 营收及同比增速



数据来源: ifind, 东吴证券研究所

图31: 中设咨询 2021-2025Q1 归母净利润及同比增速



数据来源: ifind, 东吴证券研究所

图32：中设咨询业务布局

产品名称	产品功能	应用领域
城乡规划	城乡规划通过统筹空间布局、资源配置与设施建设，优化城乡结构，协调发展与生态保护，引导人口、产业合理分布，保障城乡有序发展。	应用于城市新区建设、旧区改造，乡村振兴规划，县域空间布局优化，以及交通、环保等专项城乡协同发展规划中。
工程勘察设计	工程勘察设计通过实地考察获取地质、环境数据，结合技术规范设计工程方案，涵盖结构、管线等细节，为施工提供科学依据和技术指导。	应用于房屋建筑、市政工程、交通枢纽、水利设施、能源项目等，是各类工程从立项到施工的核心技术支持环节。
工程监理	工程监理依据合同与规范，监督施工质量、进度及安全，审核方案与变更，协调各方关系，确保工程符合标准，保障建设目标实现。	覆盖房屋建筑、市政工程、公路铁路、水利电力等项目，贯穿施工全过程，是保障工程合规建设的重要监督环节。
工程检测	工程检测通过专业设备对建筑结构、材料性能等进行测试，分析质量与安全状况，出具数据报告，为验收、维护提供科学依据。	用于建筑验收，既有建筑安全评估，在公路、桥梁、水利等工程的质量检测及灾后结构鉴定中广泛应用。
全过程工程咨询	全过程工程咨询提供从项目策划到运营的全链条服务，整合勘察、设计、监理等环节，优化资源配置，防控风险，提升工程整体效益。	适用于房屋建筑、市政、交通等各类工程，尤其在大型复杂项目中，助力实现高效管理与目标管控。
项目管理	项目管理通过计划、组织、协调等手段，管控项目进度、成本、质量与风险，整合资源，推动目标达成，保障项目高效有序实施。	广泛用于建筑工程、软件开发、活动策划等，在企业项目执行、政府项目推进中均发挥统筹协调作用。

数据来源：公司公告，东吴证券研究所

2.6. 铁拓机械：沥青混合料搅拌设备“小巨人”，广泛应用于沥青路面建设及养护施工

铁拓机械股份有限公司成立于 2004 年，是一家集研发、生产、销售和服务为一体的沥青混合料搅拌设备及其配套设备的专业生产商。公司围绕沥青混合料从生产到回收的全生命周期，建立了包括沥青混合料搅拌设备、沥青混合料厂拌热再生设备、RAP 柔性破碎筛分设备、骨料整形制砂设备在内的全品类、多系列产品体系，在我国沥青混合料搅拌设备的出口及回收沥青路面材料的再生利用设备方面具有重要行业影响力。

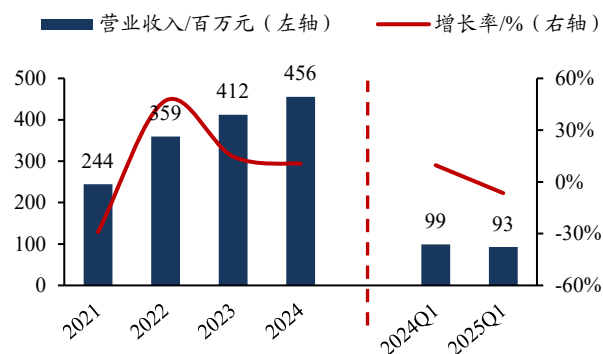
图33：铁拓机械业务布局

产品名称	产品功能	应用领域
原生沥青混合料搅拌设备	原生沥青混合料搅拌设备能精准配比砂石、粉料与沥青，高温烘干加热骨料，强力搅拌使其均匀混合，制备出性能达标的沥青混合料。	主要用于公路、城市道路铺设，为高速公路、市政道路提供优质路面材料；也用于机场跑道、港口码头等对路面有特殊要求区域的建设。
原再生一体式搅拌设备	原再生一体式搅拌设备可同时处理原生与回收沥青混合料，精准配比、高效搅拌，加热再生料并防粘，集成除尘净化，实现资源循环与绿色生产。	用于各等级公路、桥梁、机场跑道等沥青路面建设与养护，助力旧路改造时回收料再利用，在市政道路工程中也广泛应用。
沥青混合料厂拌热再生设备	沥青混合料厂拌热再生设备能回收旧料，精准加热筛分，按比例与新料、再生剂等混合搅拌，产出性能达标的再生沥青混合料。	用于公路、城市道路养护翻新，将旧路面铣刨料再生利用；在机场跑道、港口码头等交通工程的路面修复与新建中也有广泛应用。
RAP柔性破碎筛分设备	通过柔性分离技术破碎 RAP 物料，保留原始级配，搭配高频筛分，精确控制细料比例，减少粉尘。	主要用于沥青路面废旧料回收处理，适用于公路、市政道路、机场跑道等路面的建设与养护。

数据来源：公司公告，东吴证券研究所

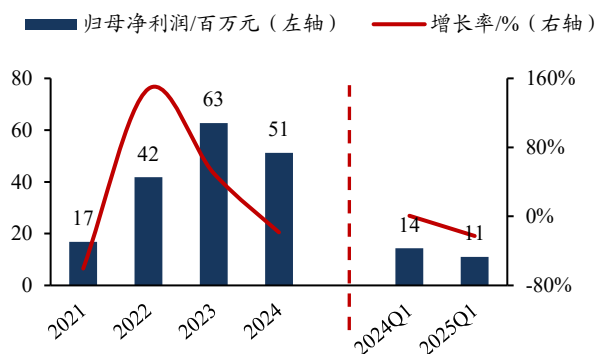
雅鲁藏布江下游水电工程建设有望增加对沥青混凝土搅拌设备的需求。随着城市化进程的推进，基础设施建设需求不断增长，包括公路、铁路、市政道路、桥梁、隧道、水利等工程，对沥青混凝土搅拌设备的需求也随之增加。基础设施建设对工程质量要求不断提高，高性能、高质量的沥青混凝土搅拌设备成为市场主流。同时，随着公路、铁路等交通基础设施的不断完善，养护市场需求也在不断增长。

图34：铁拓机械 2021-2025Q1 营收及同比增速



数据来源：ifind，东吴证券研究所

图35：铁拓机械 2021-2025Q1 归母净利润及同比增速



数据来源：ifind，东吴证券研究所

2.7. 同力股份：非公路宽体自卸车行业开创者，市场扩容打开长期成长空间

同力股份于 2005 年设立，专精于非公路运输设备行业，其中非公路宽体自卸车处于行业领先，并逐步开展其他公路运输类型设备，主要产品包括非公路宽体自卸车、非公路矿用自卸车、坑道车、非公路洒水车、桥梁运输车等。

我国国民经济处在高速发展时期，基础建设规模不断扩大，能源项目、水利工程项

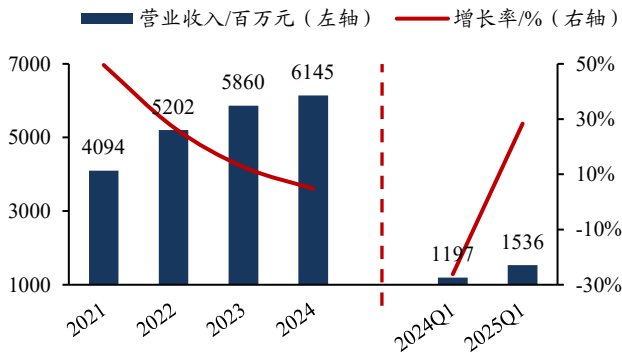
目发展迅速，带来工程运输总量增长，自卸类产品市场需求总量持续增长，这些因素将带动非公路宽体自卸车市场增长。其中由于非公路宽体自卸车是主要根据矿山、水利水电工程等特定工况条件设计专门用于该等工况的产品，市场总量增长中非公路宽体自卸车市场增长速度将明显高于其他自卸类产品增长速度。

图36：同力股份产品简介

产品系列	示意图	产品用途
TL87 系列非公路宽体自卸车		适用于大中型露天矿山场地运输的高效运输设备
TL85 系列非公路宽体自卸车		适用于大中型露天矿山场地运输的高效运输设备
TL88 系列非公路宽体自卸车		适用于大型化、规模化的露天矿山等物料的转运
非公路矿用自卸车		适用于各大型露天矿山的开采运输
坑道车		适用于井采矿山坡道运输的专用设备
工程洒水车		适应于各大型露天矿山洒水
桥梁运输车		适用于公路、铁路、城际轻轨等桥梁架设和运输的专用工程设备

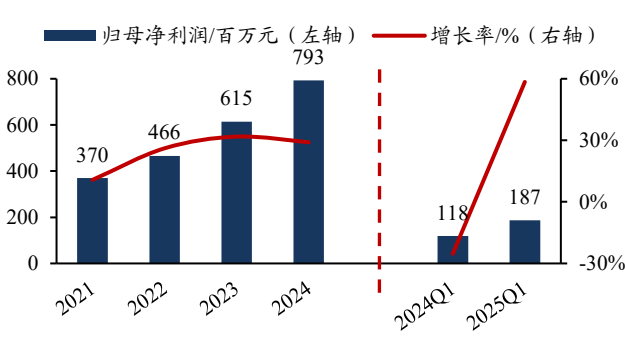
数据来源：公司官网，东吴证券研究所

图37：同力股份 2021-2025Q1 营收及同比增速



数据来源：ifind，东吴证券研究所

图38：同力股份 2021-2025Q1 归母净利润及同比增速



数据来源：ifind，东吴证券研究所

2.8. 球冠电缆：深耕电力电缆市场的区域龙头企业，持续绑定国网及南网等大客户

球冠电缆成立于 2006 年，是一家专注于高低压电力电缆和特种电缆研发、生产及销售的高新技术企业。作为国家高新技术企业，公司不仅是特种电缆领域的技术先锋，还参与了国家电缆产品标准的制定与起草，并与多个国际知名客户建立了长期合作关系。其产品广泛应用于能源、轨道交通和新基建等多个关键领域，在行业内树立了良好的品牌知名度和市场声誉。

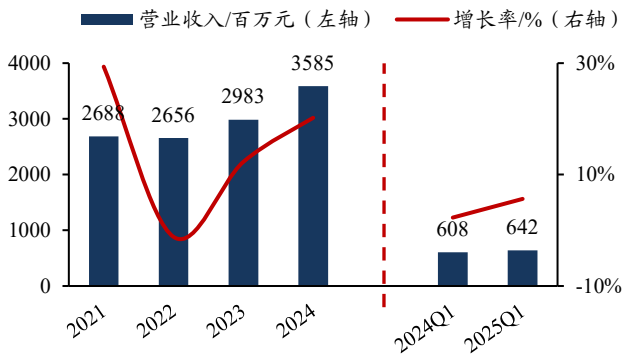
公司主要产品包括 500kV 以下的电力电缆、电气装备用电线电缆及裸电线系列产品。公司致力于技术创新，截至 2024 年底，已累计获得 58 项专利，其中包含 14 项发明专利，涵盖防蚁、阻燃、防水等特殊功能的高性能电缆产品。其中，轨道交通用 35kV 阻燃电缆获得省级首台（套）装备认证，巩固了公司在轨道交通及高端特种电缆市场的地位。公司产品广泛应用于能源、电力、交通、建筑工程、石化、通讯及智能装备等领域。

图39：球冠电缆主要产品为各类电线电缆

产品种类	工作电压	普通电缆	特种电缆
低压电力电缆	1kV 及以下	交联聚乙烯绝缘电力电缆	太阳能光伏发电设备用电缆
		聚氯乙烯绝缘电力电缆	热塑性弹性体电动汽车充电用电缆
中压电力电缆	6kV-35kV	10kV 无感同轴电缆	交联聚乙烯绝缘无卤低烟阻燃耐火电力电缆
		10kV 接地电缆	交联聚乙烯绝缘阻燃耐火电力电缆
		6-35kV 交联聚乙烯绝缘电力电缆	交联聚乙烯绝缘无卤低烟阻燃电力电缆
高压电力电缆	66kV-500kV	66 kV 交联聚乙烯绝缘电力电缆	320 kV 塑料绝缘超高压直流电缆
		110 kV 交联聚乙烯绝缘电力电缆	500 kV 交联聚乙烯绝缘阻燃电力电缆
		220kV 交联聚乙烯绝缘电力电缆	220 kV 交联聚乙烯绝缘阻燃电力电缆

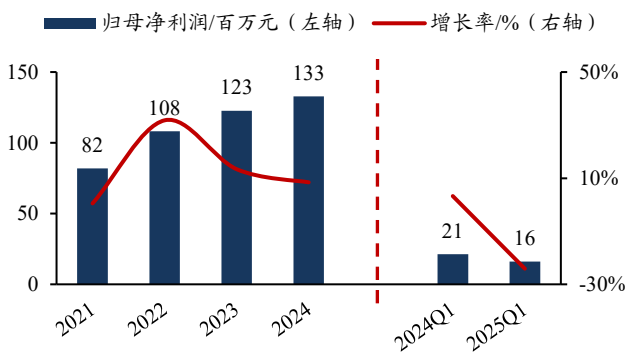
数据来源：公司官网，东吴证券研究所

图40：球冠电缆 2021-2025Q1 营收及同比增速



数据来源：ifind，东吴证券研究所

图41：球冠电缆 2021-2025Q1 归母净利润及同比增速

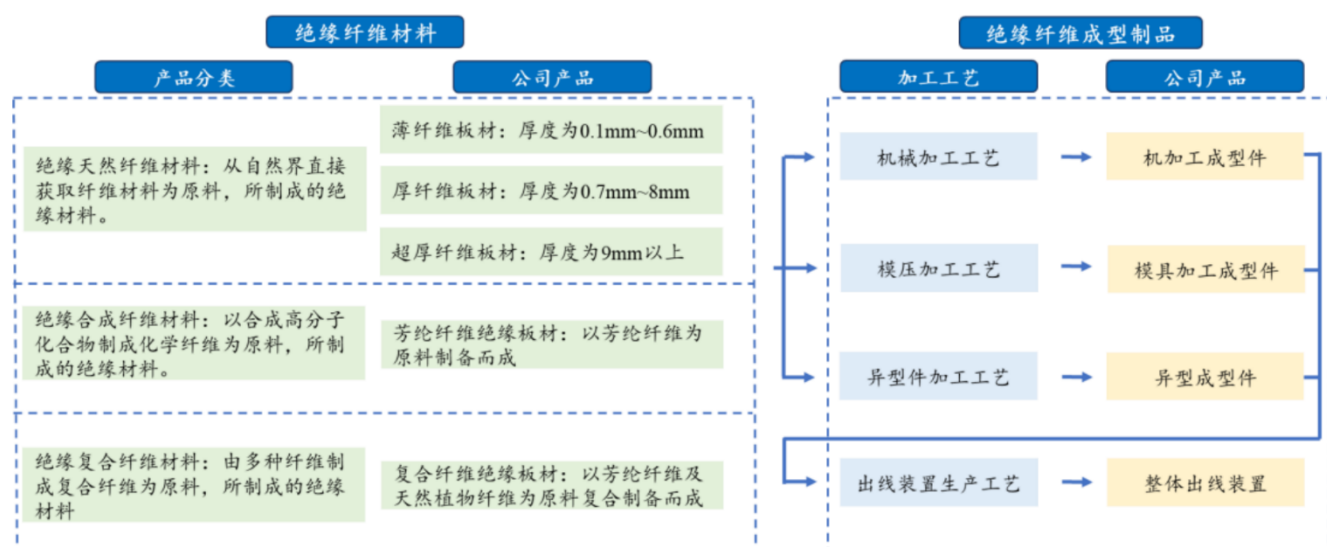


数据来源：ifind，东吴证券研究所

2.9. 广信科技：国内绝缘纤维材料领先企业，产品覆盖全电压等级变压器配套产品

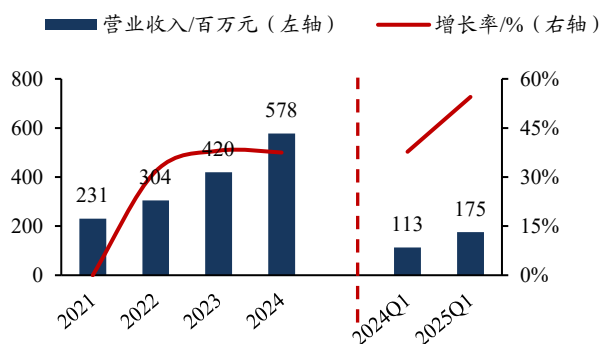
广信科技成立于 2004 年，是绝缘纤维材料及其成型制品的专业供应商，产品主要应用于输变电系统、电气化铁路及轨道交通牵引变压系统、新能源产业以及军工装备等领域。经过近二十年的行业深耕，公司产品已覆盖了中低压、高压、超高压和特高压交流电在内的全电压等级的变压器配套产品，成为了国内绝缘纤维材料及其成型制品领域的龙头企业之一。作为国内绝缘材料的领先企业之一，公司享有较高的市场声誉和行业认可度。公司已经与特变电工、山东电工电气、山东泰开变压器、保定天威保变电气和正泰电气等变压器龙头企业建立了长期稳固的合作关系，成为其绝缘材料的核心供应商。

图42：广信科技主要产品



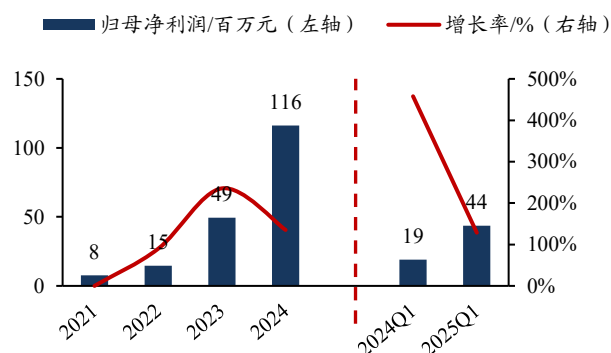
数据来源：公司官网，东吴证券研究所

图43：广信科技 2021-2025Q1 营收及同比增速



数据来源：ifind，东吴证券研究所

图44：广信科技 2021-2025Q1 归母净利润及同比增速



数据来源：ifind，东吴证券研究所

2.10. 万通液压：国内领先中高压油缸供应商，产品用于重型自卸车、隧道挖掘设备等

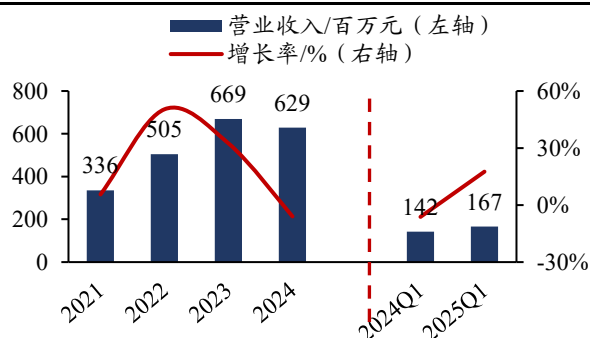
万通液压创建于 2004 年，是一家集研发、生产、销售、服务于一体的国内中高压油缸供应商。公司聚焦境内“汽车、能源采掘机械、工程机械、军工装备”四个主行业，持续推进高端化、智能化、绿色化水平，实施境内外双线并行，各业务板块协同发展，产品主要包括自卸车专用油缸、机械装备用缸和油气弹簧。其中，**1) 自卸车专用油缸：**用于自卸车的液压举升系统，聚焦前置缸系列产品，主要客户为宏昌专用车，中集集团等行业龙头企业，亦为公司境外收入重要来源。**2) 机械装备用油缸：**涵盖采掘设备、工程机械、军工装备三大领域，主要客户为郑煤机集团、三一集团等知名企业。**3) 油气弹簧：**为油气悬架弹性及减震元件，公司于 2019 年开始为特种车辆研发生产企业提供多桥重型运输车辆油气弹簧，已成功开拓泰安航天特种车有限公司、中国重汽集团济南特种车有限公司等重点客户。油气弹簧应用领域不断拓展延伸，可用于非公路自卸车、半挂车、除雪车、自动导引车等特种车领域以及新能源乘用车领域。

图45：万通液压主要产品

产品类型	产品名称	产品应用
自卸车专用油缸	前置缸系列化产品	自卸车的液压举升系统，可以将液压能转换成机械能，是自卸车的主要配件之一
机械装备用油缸	采掘设备用油缸，工程机械用油缸、军工装备用缸	采掘设备用油缸应用于液压支架和掘进机等综采设备；工程机械用油缸，应用于起重机、挖掘机等；军工装备用缸，应用于多款武器装备
油气弹簧	油气弹簧	在多桥重型运输车、非公路自卸车、半挂车、除雪车、自动导引车（AGV）等特种车领域以及新能源乘用车领域

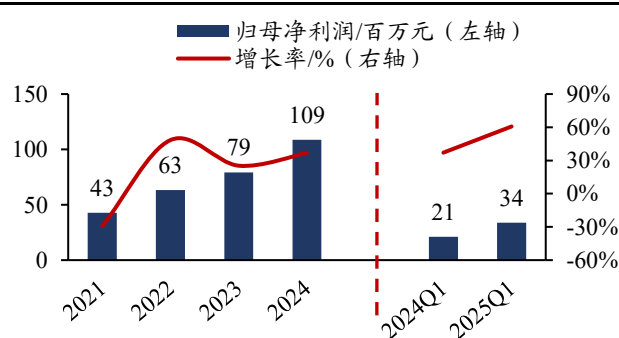
数据来源：ifind，东吴证券研究所

图46：万通液压 2021-2025Q1 营收及同比增速



数据来源：ifind，东吴证券研究所

图47：万通液压 2021-2025Q1 归母净利润及同比增速



数据来源：ifind，东吴证券研究所

2.11. 其他建议关注标的

雅下水电工程体量庞大，总投资约 1.2 万亿元，将大幅拉动水电产业链整体需求，其他相关标的建议关注如下表所示。

图48：雅下水电工程北交所建议关注标的

行业	代码	名称	概念	市值 (亿元)	收盘价 (元)	2024营收 (亿元)	2024 归母净利润 (亿元)	25Q1营收 (亿元)	25Q1归母 净利润 (亿元)	25Q1营收 同比	25Q1归母净 利润同比	PE (TTM)	PB (LF)
机械设备	835174.BJ	五新隧装	一带一路,水利,股权转让(并购重组)	74.05	82.27	7.99	1.05	1.73	0.33	-10.77%	-10.08%	73.3	9.3
机械设备	830879.BJ	基康技术	抽水蓄能,数据要素,智慧城市,机器视觉,核电,水利,物联网,风电	58.99	35.33	3.57	0.77	0.78	0.20	19.07%	44.91%	71.0	10.1
机械设备	836942.BJ	恒立钻具	专精特新,融资融券,高端装备	20.40	33.26	1.96	0.38	0.39	0.13	-9.02%	160.00%	45.0	4.2
机械设备	834599.BJ	同力股份	工业互联网,无人驾驶,西部大开发,高股息精选	115.38	25.00	61.45	7.93	15.36	1.87	28.34%	58.45%	13.4	3.9
机械设备	873706.BJ	铁拓机械	一带一路,专精特新,中俄贸易概念,海峡两岸,福建自贸区	28.84	31.21	4.56	0.51	0.93	0.11	-6.50%	-22.70%	60.2	5.2
机械设备	830839.BJ	万通液压	中俄贸易概念,军工,军民融合,减速器,新能源汽车,海工装备,风电	42.74	35.85	6.29	1.09	1.67	0.34	17.57%	60.72%	35.2	7.7
机械设备	838670.BJ	恒进感应	专精特新,工业母机,新型工业化,融资融券,风电	27.09	20.22	0.89	0.21	0.23	0.04	62.84%	2.95%	125.3	6.2
机械设备	835579.BJ	机科股份	一体化压铸,工业母机,智能物流,高端装备,高铁	39.65	30.62	4.60	0.12	0.76	0.04	-6.43%	-43.47%	479.6	7.6
机械设备	871245.BJ	威博液压	专精特新,中俄贸易概念,融资融券	20.15	40.54	3.38	0.21	0.77	0.06	7.67%	-16.03%	102.8	6.0
机械设备	831305.BJ	海希通讯	储能,固态电池,数据中心,融资融券	33.28	23.73	5.12	0.51	1.83	0.29	-2.77%	-0.65%	66.1	4.2
机械设备	832662.BJ	方盛股份	储能,军民融合,数据中心,新能源汽车,氢能源,液冷服务器,燃料电池	23.21	26.51	3.47	0.30	0.74	0.07	21.02%	-16.03%	81.5	5.2
机械设备	920002.BJ	万达轴承	专精特新,人形机器人,机器人概念,融资融券	63.34	139.20	3.46	0.58	0.88	0.19	3.31%	29.95%	102.4	9.2
建筑装饰	836208.BJ	青矩技术	DeepSeek概念,一带一路,乡村振兴,军工,雄安新区	42.74	31.94	9.59	1.84	1.38	0.15	-3.36%	-20.95%	23.7	4.8
建筑装饰	833873.BJ	中设咨询	一带一路,云计算,人工智能,净水概念,房屋检测,新型城镇化,水利	17.67	11.52	0.73	-1.05	0.11	-0.11	-20.19%	18.41%	-17.2	5.8
建筑装饰	836892.BJ	广咨国际	一带一路,乡村振兴,国企改革,房屋检测,数字经济,新型城镇化	38.21	22.43	5.61	0.98	0.87	0.07	5.05%	17.61%	38.6	11.3
电力设备	920682.BJ	球冠电缆	充电桩,光伏概念,军工,核电,特高压,金属铜,风电,高股息精选	41.86	12.90	35.85	1.33	6.42	0.16	5.63%	-24.11%	32.8	3.9
电力设备	920037.BJ	广信科技	绝缘纤维材料,变压器	70.80	80.03	5.78	1.16	1.75	0.44	54.48%	128.53%	50.3	9.4
电力设备	834639.BJ	晨光电缆	参股银行,物联网,融资融券	21.55	10.69	20.08	0.24	4.08	0.03	4.68%	-85.27%	274.8	2.6
电力设备	920118.BJ	太湖远大	专精特新,工业互联网,新股与次新股,融资融券	14.79	29.06	15.94	0.71	2.94	0.03	-13.14%	-79.21%	25.1	2.7
基础化工	832225.BJ	利通科技	地下管网,数据中心,核电,油气开采,海工装备,页岩气,食品安全	26.37	20.78	4.84	1.07	1.24	0.36	23.14%	86.13%	21.3	3.9

数据来源：wind，东吴证券研究所

3. 风险提示

- 1. 政策落地不及预期风险。水电项目高度依赖国家清洁能源政策支持与地方配套措施，政策时滞性可能拖累项目回报周期，需持续跟踪细则出台节奏。
- 2. 宏观经济波动风险。水电基建具有强周期性特征，受宏观杠杆率与资金成本影响显著，需资产负债表与现金流错配引发的再融资风险。
- 3. 国际政治摩擦风险。雅下水电站作为跨境流域项目，可能受到国际地缘政治摩擦风险。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“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，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中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投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>