



雅鲁藏布江下水电工程正式开工，关注上游设备投资机会

——工程机械行业动态

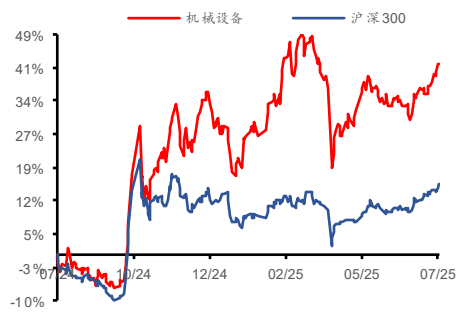
增持（维持）

行业： 机械设备
日期： 2025年07月22日

分析师： 刘阳东
Tel: 021-53686144
E-mail: liuyangdong@shzq.com
SAC 编号: S0870523070002

分析师： 王亚琪
Tel: 021- 53686472
E-mail: wangyaqi@shzq.com
SAC 编号: S0870523060007

最近一年行业指数与沪深 300 比较



相关报告：

《看好机器人轻量化 PEEK 材料产业链》
——2025 年 07 月 18 日

《周观点：人形机器人产业催化频出，持续关注人形机器人板块》
——2025 年 07 月 16 日

《6 月挖机内销增速回正且外销提速，关注工程机械、核聚变板块》
——2025 年 07 月 15 日

主要观点

雅下水电工程开工+中国雅江集团成立，大型水电工程建设拉开序幕。

1) 总理官宣雅下水电工程开工。7月19日，国务院总理出席雅鲁藏布江下游水电工程（雅下工程）开工仪式并宣布工程正式开工。雅下水电工程于2024年12月获政府核准，该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。

2) 新央企中国雅江集团成立。7月19日，国务院国资委发布2025年1号公告，经国务院批准，组建中国雅江集团有限公司，由国务院国有资产监督管理委员会代表国务院履行出资人职责，列入国务院国有资产监督管理委员会履行出资人职责的企业名单，新央企成立用于保障雅下水电工程顺利建设运营。我们认为，雅下大型水电工程的正式开工以及国家级开发主体雅江集团的成立，标志着大型战略工程有望进入快速推进阶段。

雅下游水电工程项目是我国近年来单体投资最大的清洁能源项目之一，发电量约为三峡项目的3倍。从投资规模来看雅下水电工程总投资1.2万亿，约为三峡工程（约2000多亿元）的5倍；从发电能力来看，雅下水电工程规划装机容量预计约 达7000 万千瓦，年发电量约 3000 亿千瓦时（三峡工程总装机容量达到 2250 万千瓦，年发电量约1000 亿千瓦时），两者规模约为三峡工程的3倍。

我们认为，1) 从设备端拉动来看，雅下水电工程作为的国家级战略项目，投资规模大且建设周期长（参考三峡工程建设工期17年），作为基础施工核心支撑的工程机械设备，有望迎来增量需求。2) 从设备选型上看，西藏地处高原气候，工况恶劣，作业难度大，且对装备动力、续航及可靠性的要求极高，拥有新能源、无人化和大吨位成套设备布局的企业有望受益，比如徐工纯电动侧卸装载机、换电装载机等产品拥有“三电机无变速箱”技术，配备高能量密度电池与智能能量回收系统，能面对高原作业、隧道施工等复杂施工场景。

投资建议

建议关注：1) 掘进设备：铁建重工、中铁工业、五新隧装等；2) 挖机、装载机、起重机、路面机械等工程机械设备：徐工机械、三一重工、中联重科、柳工、山推等；3) 吊机：法兰泰克等。

风险提示

项目投建不及预期，行业需求景气度较弱，行业竞争加剧风险等。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。	
买入	股价表现将强于基准指数 20% 以上	
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%	
中性	股价表现将介于基准指数±5% 之间	
减持	股价表现将弱于基准指数 5% 以上	
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级	
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。	
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数	
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平	
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数	
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。		

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(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。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司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。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。