



电气设备策略：新型电力系统 下电网投资回暖 看好结构性 投资机遇



投资建议

新型电力系统建设背景下电网亟待升级，我们看好“十四五”期间电网投资回暖，投资侧重关键及偏薄弱环节，行业景气度持续向上。

理由

多因素共振，电网投资迎拐点。旺盛的用电需求催生结构优化与电力资源调配需求，是电网投资回暖的根基；而发电侧和用电侧的改变共同倒逼中间的电力输送和调配环节进行升级革新，投资迫切性加大，国网和南网积极推动新型电力系统构建，南网于近日发布“十四五”电网发展规划，投资额约 6700 亿元，较“十三五”增速在 20%以上；此外，电网投资呈现“逆周期性”，经济压力下电网投资边际向好。在多重因素共同催化下，我们认为“十四五”期间电网投资有望较“十三五”增长 10%以上。

电网投资结构性变化突出，重点在与电力系统变化密切相关、偏薄弱的领域。

1) 配电网：“十三五”期间接近 1.5 万亿元，“十四五”期间考虑分布式电源接入、电动汽车并网需求，CAGR 有望达到 7%；2) 电网信息化：数字化电网发展带动电网信息化投资复苏，CAGR 有望保持 15%左右的水平，年均投资额 500 亿元左右；3) 抽水蓄能：电网调峰能力建设和抽水蓄能规划带动项目“十四五”期间密集投资建设，CAGR 或达到 20%；4) 特高压及其他投资：总体保持稳定，与“十三五”期间投资额接近持平。

发电侧关注新能源友好并网技术，用电侧关注柔性负荷调节和智慧能源管理。新能源友好并网技术能够减少新能源发电给电网运行带来的稳定性挑战，例如通过“虚拟同步机”VSG 技术提升频率响应能力，通过 SVG 设备实现无功功率补偿等；而在用电侧，充分挖掘柔性负荷资源的调控能力、提升用电质量为重点发展方向，因此我们看好新一代智能电表、需求侧响应终端、智能充电桩以及智慧能源管理的发展空间。

盈利预测与估值

我们看好新型电力系统建设背景下电网投资的结构化变化，关键领域有望享受广阔空间和高增长，继续推荐：1) 电网自动化/二次设备/信息化龙头国电南瑞；2) 一次设备综合供应商思源电气；3) 低压电器和能源管理解决方案提供商正泰电器、良信电器。考虑到行业估值上移以及公司市占率领先具有一定估值溢价，我们上调国电南瑞/思源电气目标价 14%/32% 至 48/58 元，目标价对应 2022 年 37.9/29.1 倍市盈率，较当前股价仍有 7%/7%上行空间。

风险

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_30164

