



2026 年电气设备行业展望：“十五五” 开局发力，需求支撑景气运行

文/程春晓

摘要

2026 年，电气设备行业有望在新型电力系统建设提速以及“十五五”电网投资政策落地的支撑下维持高景气。需求端，电网投资稳健增长，特高压、配网智能化及储能建设成为核心驱动；供给端延续结构性分化，高端产品结构性紧缺、中低端产能相对充裕。由于行业整体议价能力中性偏弱，2026 年原材料例如铜价波动仍将挤压部分细分产品盈利，但头部企业凭借技术壁垒与规模优势，融资成本与抗风险能力更强。截至 2025 年末，行业存续债未来三年到期压力较为集中，信用质量向高等级集中。

一、行业供给能力分析

2025 年电气设备行业供给呈结构性分化，整体产能充裕但高端环节存在结构性紧缺，供给格局随技术壁垒与附加值层级显著分层。

2025 年电气设备行业供给呈结构性分化，从主要产品出口来看，变压器与电线电缆在数量与金额增速上的差异较为显著，反映出两类产品在产业驱动逻辑上的分化。变压器出口数量累计同比增速整体较为温和，出口规模保持稳定增长；但出口金额累计同比增速明显高于数量增速，这一差异主要反映出行业出口结构持续向高电压等级、大容量及高能效产品升级，产品附加值不断提升。同时，变压器作为典型技术密集型电力装备，其供给节奏与大型电力基建及新能源项目建设进度密切相关，整体呈现以结构升级驱动价值提升、供给有序释放的特征。中国为全球主要变压器生产国，据行业公开数据，国内变压器行业在手订单充裕，订单周期已延续至 2027 年。相比之下，电线电缆出口数量累计同比增速维持较高水平增长，体现出较强的规模化供给能力与产能弹性，但电线电缆增长主要由出货量扩张驱动，单位价值提升相对有限，反映出行业以成熟制造体系支撑规模化供给的特征，结构升级对价格与价值的拉动作用较为温和。综合来看，行业整体呈现产能充裕与结构性紧缺并存的格局：一方面，成熟制造体系支撑出口持续增长，体现出全球领先的规模化供给能力；另一方面，紧缺主要集中在高电压等级、高附加值及定制化产品领域，例如数据中心用变压器及特高压设备等，反映出供给端在高端环节仍存在结构性紧缺。变压器行业增长更多由产品结构升级与技术附加值提升驱动，而电线电缆行业则主要依赖规模扩张实现增长。

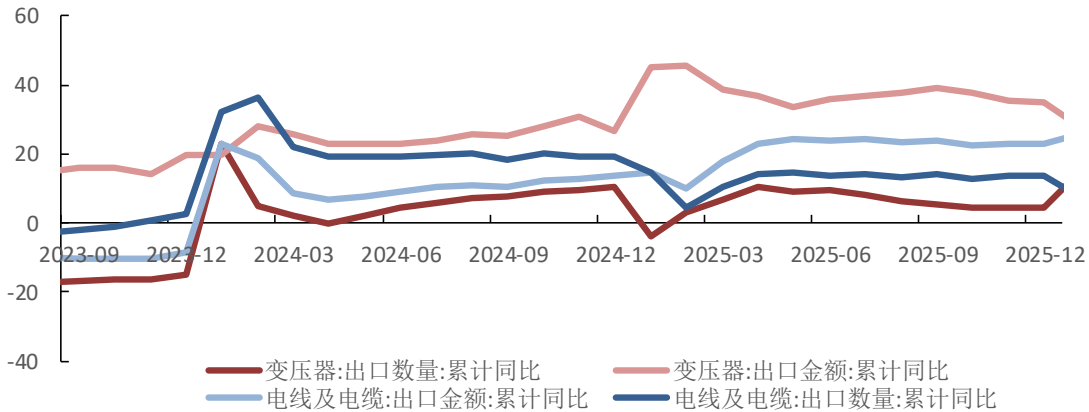


图1 2023年9月~2025年12月电气设备制造行业部分主要产品出口同比情况 (单位: %)

数据来源: iFind, 大公国际整理

二、行业需求匹配能力分析

2025年电气设备下游需求呈电源投资阶段性放缓、电网投资稳健增长的结构分化，电网投资等构成行业核心需求支撑，并引导行业产品结构向新能源消纳与灵活调节方向优化。

2025年电气设备行业下游需求呈现一定的结构性分化，主要体现在电源投资与电网投资节奏的分化。

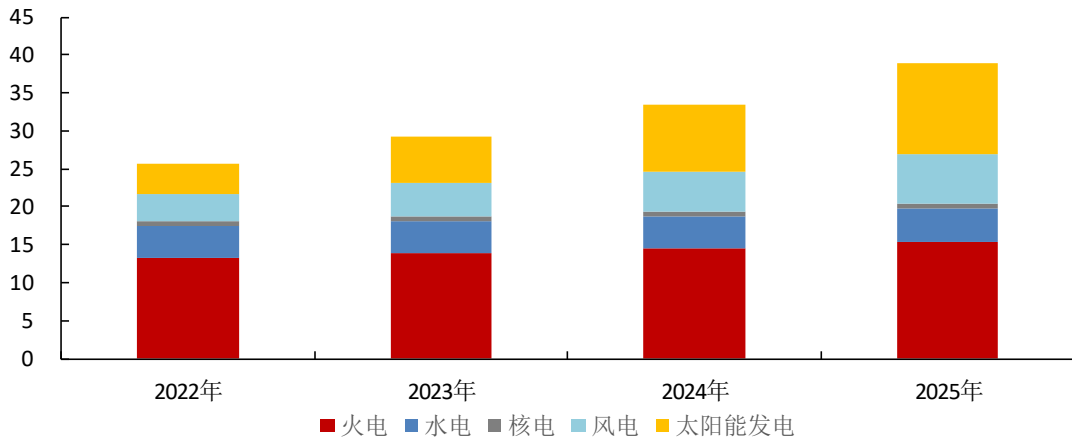


图2 发电设备容量累计值 (单位: 亿千瓦)

数据来源: iFind, 大公国际整理

2025年，发电侧电力投资整体继续结构性增长，非化石能源发电装机规模将再创新高。新能源（尤其光伏）侧的电源建设与运行强度在2025年继续保持较高景气，对电气设备的需求拉动主要集中在与新能源并网、消纳和系统安全相关的设备链条。从电源侧投资来看，2025年电源基本建设投资完成额同比下降，反映发电侧整体投资节奏阶段性放缓，主要源于传统电源投资收缩，新能源发电装机规模仍持续提升。从电网侧投资来看，2025年电网基本建设投资完成额累计同比整体保持稳步增长，成为支撑电气设备需求的重要来源。其中，特高压直流工程投资、配电网智能化改造持续推进，电网投资结构进一步向新能源消纳能力提升及电网韧性建设等方向倾斜。总体来看，2025年电气设备下游需求呈现电源端调整、电网端稳增的格局。电

网投资持续扩张，为变压器、开关设备、智能电表等电网侧设备提供稳定需求支撑；而电源侧投资结构调整，则推动相关制造企业布局高效清洁发电及灵活性调节类装备。

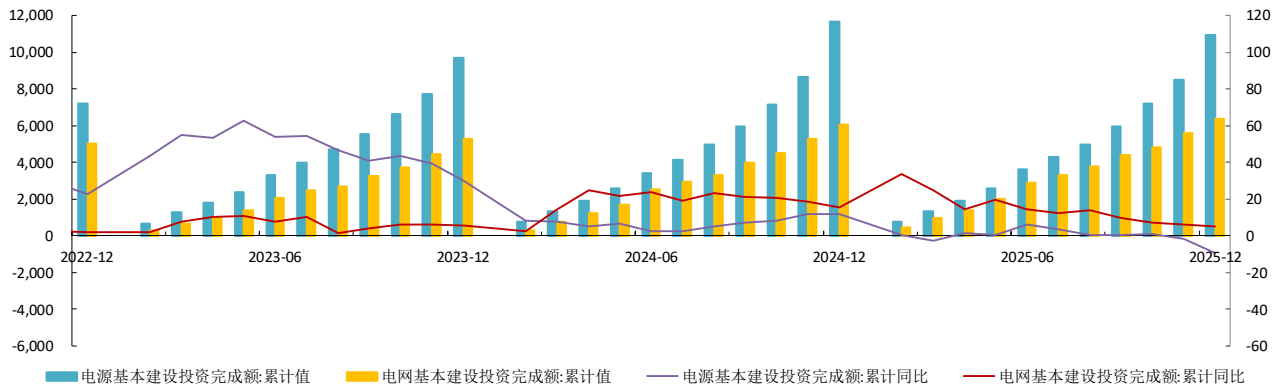


图3 电源及电网基本建设投资完成额累计值及增速（单位：亿元、%）

数据来源：iFind，大公国际整理

三、行业的产业链地位分析

3.1 行业纵向议价能力分析

电气设备行业整体议价能力中性偏弱，中游对上下游双向承压，成本传导存在一定滞后；行业分化较大，高壁垒、高附加值产品议价能力相对更强，中低端标准化产品议价能力明显较弱。

电气设备行业整体议价能力中性偏弱，呈现中游制造环节对上下游双向承压的特征，但同时差异分化较大，内部随技术壁垒呈现显著分化。议价能力差异主要由产品标准化程度、电压等级及技术壁垒、客户集中度以及招标机制等因素共同决定。从上游看，变压器、高压开关、电线电缆等一次设备生产成本对铜、钢材、硅钢等大宗原材料依赖度较高，原材料价格波动对企业成本影响明显。通常情况，成本向下游传导通常存在一定滞后，在原材料价格上行阶段，企业毛利率承压，反映出中游制造环节对上游原材料的议价能力有限。从下游看，电网企业作为主要采购方，采购以集中招标为主，价格因素权重较高。在行业竞争加剧的背景下，中游厂商较难通过提价将成本完全向下游转移，更多依赖规模、交付能力及技术方案获取订单。需要区分的是，行业内部议价能力存在明显分化。电压等级较高、技术与认证门槛较高的领域，如特高压设备、高端二次设备及电力电子设备，通常具备更强的议价能力；同时，产品向高附加值方向升级的企业，如高毛利特种电缆、高效变压器生产商，也具备一定价格弹性。相比之下，标准化程度较高、竞争充分的中低端线缆及常规配电设备，议价能力较弱，定价更多遵循成本加成逻辑。

3.2 原材料价格分析

电气设备行业主要原材料价格波动对行业成本构成显著冲击，2025 年铜价大幅上行挤压线缆企业盈利，推动行业通过成本对冲、技术替代及产品结构升级提升盈利韧性。

电气设备行业主要原材料依据功能属性与成本结构可划分为四大类别：导电材料以铜、铝为主，用于各类导电部件；磁性材料以取向及无取向硅钢为主，构成核心磁路构件；绝缘及介质材料包含绝缘漆、环氧树脂、绝缘护套、变压器油等，保障设备电气绝缘与稳定运行；结构材料以钢材、合金为主，用于设备壳体、支架及各类机械结构件。

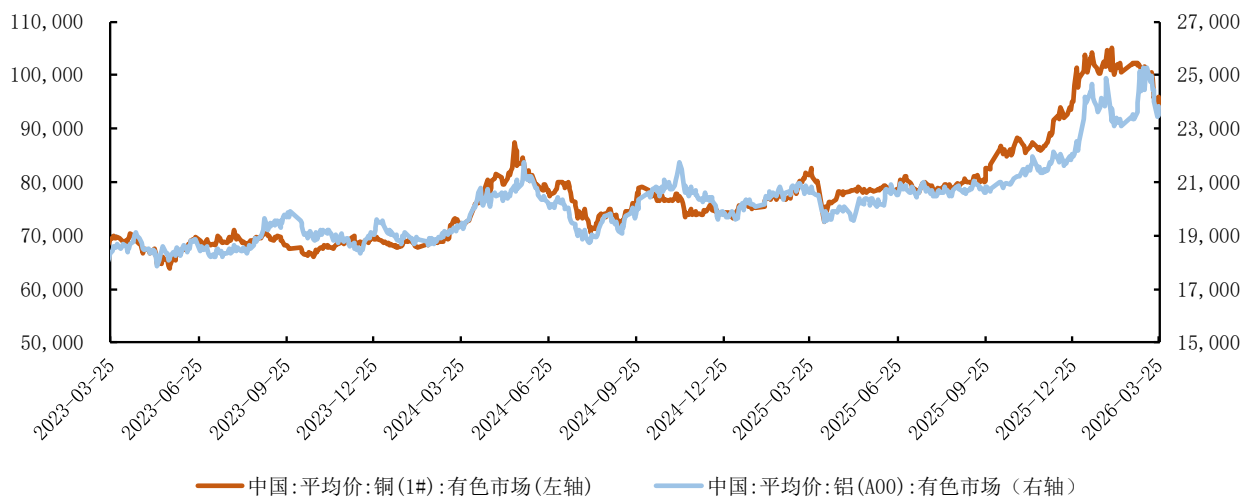


图 4 2023 年 3 月 25 日以来铜、铝平均价格 (单位: 元/吨)

数据来源: Wind, 大公国际整理

原材料价格波动使企业面临一定成本控制压力。以线缆为例，铜和铝是电线电缆成本结构中占比最大的组成部分，其价格及供应情况对企业成本控制影响较大，行业内普遍采用“原材料成本+加工费+目标毛利”的定价方式，原材料价格的剧烈波动直接决定了行业的盈利水平，同时影响下游需求结构，并提升行业内“以铝代铜”的技术替代经济性。其中，2025 年国内铜价从年初的 7.3 万元/吨飙升至 10 万元/吨，大幅上涨，显著推动电线电缆成本上涨，企业毛利率承压；高铜价带来的成本压力也倒逼行业转型，部分企业通过长单定价协议和期货套期保值锁定成本，以及发展“铝代铜”技术，全行业加速向高附加值的特种电缆、高压电缆转型，以降低对铜价波动的敏感度和抗风险能力。

四、行业创新能力分析

4.1 宏观和产业政策导向

2026 年国家电网“十五五”大规模投资规划叠加储能容量电价政策落地，共同打开电气设备行业中长期需求空间，政策支撑行业高景气延续并加速结构升级。

2026 年 1 月，国家电网年度工作会议上披露电网投资规划，以扩大有效投资带动新型电

力系统产业链供应链高质量发展。为国内电气设备行业提供清晰且具备持续性的需求指引，从需求侧为未来五年的高景气周期提供较强支撑。从总量看，“十五五”期间电网固定资产投资规模预计达 4 万亿元，较“十四五”期间的 2.8 万亿元大幅提升，整体投资强度明显提升。2026 年作为“超前建设”启动之年，年度投资预算为 7,200 亿至 7,800 亿元，较 2025 年的约 6,500 亿元增长 10%~20%，且在新能源并网及电网消纳压力持续加大的背景下，实际投资落地规模存在超预期的可能。从结构看，本轮电网投资重点聚焦四个方向：一是特高压建设。作为远距离输电及新能源外送的核心通道，特高压仍是投资重点领域。“十五五”期间相关投资规模预计约 5,000 亿至 8,000 亿元，年均投资不低于 1,000 亿元，主要服务于“沙戈荒”大型新能源基地及西南水电外送需求。二是配电网升级。投资将更多投向配电网的智能化与数字化改造，以提升电网韧性及分布式能源接入能力，配网侧重要性明显上升。三是储能体系建设，规划中约 6,000 亿元（占比约 15%）将用于抽水蓄能及电化学储能等灵活性资源建设，以支撑电网调峰调频需求。四是数字化与国产化替代，信息化设备及核心部件国产化进程加快，重点包括换流阀、变压器分接开关、穿墙套管等关键设备，产业链自主可控能力持续提升。此外，据媒体报道，南方电网 2026 年固定资产投资安排为 1,800 亿元，投资规模连续五年创历史新高，过去几年年均增速约为 9.5%，“十五五”期间累计投资规模有望达到万亿元量级。总体来看，该规划通过投资总量扩张与结构优化，为电气设备行业提供了较强的需求确定性。变压器、开关设备、电表及继电保护等细分领域将直接受益，同时投资向高压侧与配网侧倾斜的结构特征，也将推动行业企业加快向中高端产品及核心技术环节布局，进一步巩固行业中长期景气基础。

此外，2026 年初国家层面出台储能容量电价相关政策，建立健全新型储能容量补偿机制，推动储能行业逐步从强制配套向市场化盈利模式转型，从收益端破解独立储能项目的核心商业模式瓶颈。该政策通过为储能电站提供容量电费补偿，形成稳定可预期的基础收益，有效改善储能项目投资经济性，直接推动大型独立储能装机需求加快释放，进而带动储能变流器、变压器、高低压开关、电力电缆等相关电气设备需求持续增长。在清晰的盈利机制支撑下，储能产业链需求扩容趋势明确，具备技术实力、系统集成能力与项目实施经验的龙头企业在电气设备配套供应中竞争优势进一步凸显，同时引导行业向适配新型电力系统的高效节能型电气装备方向升级，为电气设备行业带来结构性增量需求。

4.2 技术创新研发投入

研发投入方面，以线缆行业¹上市公司为例，根据 iFind 数据统计，2025 年 1~9 月及 2024 年，线缆行业上市公司研发投入均值分别为 1.80 亿元和 2.33 亿元，中位数分别为 0.71 亿元和 1.00 亿元；研发投入占营业收入比重均值分别为 3.38%和 3.47%，中位数分别为 3.24%和 3.24%。研发投入均值远高于中位数，显示出头部企业凭借资金与资源优势，持续高投入进行

¹ 数据选取申万行业—通信—通信设备—通信线缆及配套、电力设备—电网设备—线缆部件及其他。

技术攻关与产品升级；但研发投入占营业收入比重的均值与中值相差相对较小，表明行业对研发的重视程度并未降低，各规模企业均保持较高的研发投入占比，体现了行业在产品升级与转型过程中的投入韧性，行业企业旨在通过产品结构升级来化解成本压力与市场竞争。分化格局将进一步推动行业资源向具备技术壁垒的高端产品领域集中，行业研发格局正朝着更精细化、高端化的方向演进。

五、行业信用评级情况分析

5.1 债券发行

2025 年电气设备行业新发债以 AAA 级大型企业为主，信用质量向高级别集中，头部企业仍是债券市场的主要参与者，科创票据及科创债券等政策支持类品种占比提升。

2025 年，电气设备行业企业共有 13 家²主体新发债，共发债 29 只，总发行总额 236.08 亿元，发行主体同比减少 1 家，发债数量同比减少 7 只，发行规模合计同比减少 5.58 亿元，2025 年新发行债券类型以中长期为主；其中，中期票据 93.00 亿元、一般公司债 71.00 亿元，分别占债券发行总额比重为 39.39%、30.07%。主体级别方面，主要集中于高信用级别大型企业，发行人主体级别均在 A+及以上，AAA 级发行人债券金额占比超过 65%，发行只数占比达到 68%以上，显示新发债信用质量整体呈现向高等级集中趋势。发债规模集中度方面，前五家主体合计发债规模占发债总额的 58.45%，占比相对较高。此外，科创票据及科创债券等政策支持类品种占比提升。

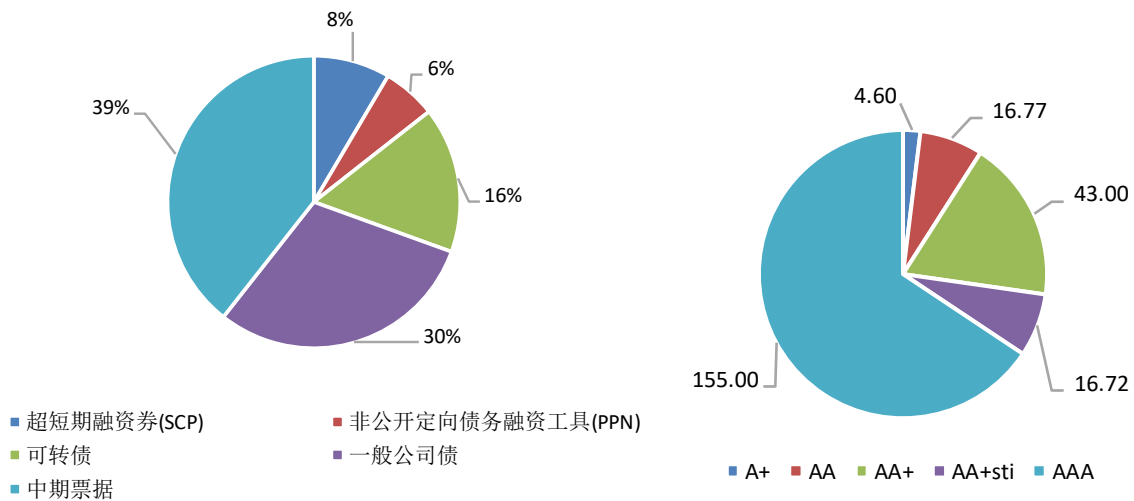


图 5 2025 年电气设备行业发行债券类型及发债主体级别分布情况 (单位: %、亿元)

数据来源: iFind, 大公国际整理

AAA 级主体发行利率均值显著低于 AA+级主体，整体来看，电气设备行业优质龙头企业凭借高信用资质获得了显著的融资成本优势。

² 数据选取同花顺全球行业-电气设备，下同。

表 1 2025 年电气设备行业发行利率统计情况

行业	主体信用等级	企业数量	发行利率 (%)	
			区间	平均值
电气设备	AAA	7	1.67~2.60	2.05
	AA+	3	2.28~2.65	2.49

数据来源：iFind，大公国际整理。

注：级别为发行人最新主体级别，此处表格剔除可转债。

5.2 债务压力

2025 年末电气设备行业存续债规模同比提升，未来三年到期压力集中，存续规模呈头部集中特征。

截至 2025 年末，电气设备行业存续债券规模为 497.97 亿元，债券存续规模同比提升，其中共有 30 家主体拥有存续债；按到期年份分布，2026~2028 年到期债券占存续债总额比重分别为 20.27%、25.91%、30.49%，合计占比 76.67%，未来三年到期压力集中，中期票据与一般公司债规模占比较高；此外，存续规模前五大企业主体金额合计占比 46.99%，发行端与存续端均呈现一定的集中度，头部企业仍是债券市场的主要参与者。

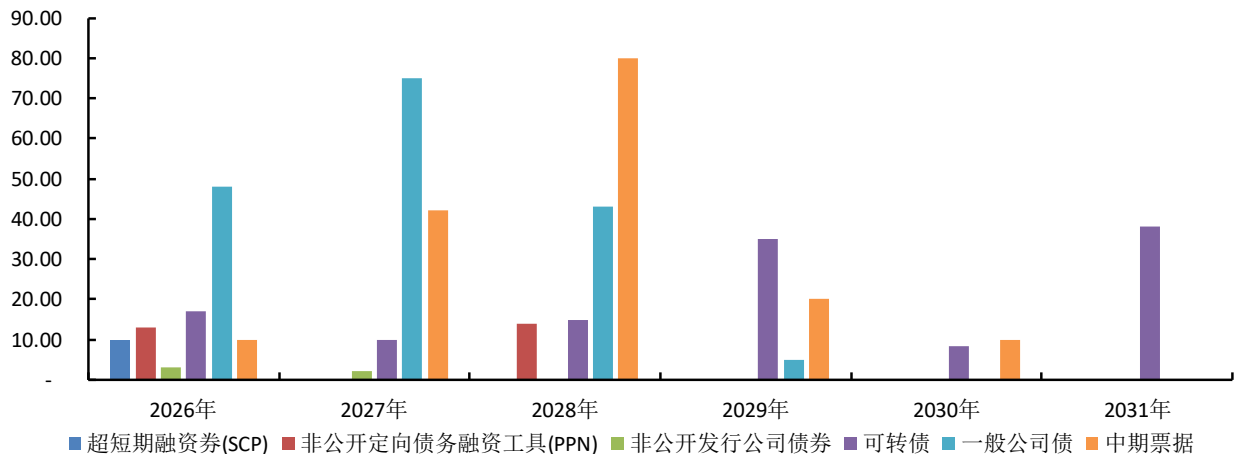


图 6 截至 2025 年末电气设备行业债券余额未来到期分布情况 (单位: 亿元)

数据来源：iFind，大公国际整理

六、周期发展展望

2026 年，电气设备行业预计在新型电力系统建设提速与“十五五”电网投资启动的支撑下整体保持高景气。需求端受益于国家电网、南方电网投资规模提升及储能容量电价机制落地，特高压、配电网智能化及储能建设等领域需求较为明确，带动变压器、开关设备、电线电缆及电力电子设备等细分产品需求增长；从供给端看，行业整体仍呈现中低端产能相对充裕、高端产品结构性紧缺的格局，出口及订单结构继续向高技术、高电压等级产品倾斜。从产业链角度看，部分细分行业对铜、钢材等上游大宗商品依赖度较高，原材料价格波动仍将持续影响行业盈利空间。融资与信用层面，行业发债主体以高评级龙头为主，优质企业融资优势突出，但未



来三年集中到期压力仍需关注。整体来看，2026 年行业景气度具备支撑，竞争格局有望持续优化，技术壁垒高、客户资源稳定、具备规模与成本优势的龙头企业信用基本面有望保持稳健。

报告声明

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果，本公司概不负责。

本报告版权仅为本公司所有，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。如引用、刊发，需注明出处为大公国际，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。