

强于大市

风电设备行业动态点评

一季度淡季不淡迎装机大年，看好 23 年风电设备投资机会

3 月 27 日，风电设备（申万）板块上涨 3.36%；个股方面，泰胜风能、海力风电、中际联合、天顺风能涨幅均超 7%。近期风电行业的股价受到资金面影响表现较为低迷，但是从行业基本面来看，在去年的高招标量支撑下，今年的海陆风装机量有望迎来翻倍增长，而短期来看不论是公司的排产交付还是行业的招标需求都维持较高景气度，因此我们持续看好风电设备板块的未来前景，随着风电项目吊装需求逐步释放，板块边际改善再迎配置机会，继续维持强于大市评级。

支撑评级的要点

- **招标持续旺盛，23 年海风和陆风有望双双迎来翻番以上的高速增长。**根据我们的不完全统计，2022 年国内风电新公开招标量（不含框架协议）81.99GW，创历史新高，其中陆上风电 64.06GW，海上风电 17.93GW，进入 2023 年，招标量仍维持较高的水平，截止 3 月 24 日国内风电新公开招标量（不含框架协议）累计达 18.90GW，招标量的快速大幅提升为明后年装机量的增长提供了基础，根据所遗留项目的量进行推算，预计 23 年陆风和海风的出货量均会实现翻番以上的高速增长，总的出货量有望超过 100GW。
- **一季度风电行业“淡季不淡”，风电产业链业绩进入释放期。**根据国家能源局的数据，2023 年 1-2 月份风电新增装机 5.84GW，同比增长 1.74%，1-2 月份由于天气寒冷无法施工以及为全年项目做准备等原因，通常为风电传统的装机淡季，但是在高装机量需求的推动下，主机厂全年面临一定交付压力，今年将提前进入交付高峰期，从 2 月份以来部分零部件企业排产显著提升，产能利用率饱满，一季度展现出“淡季不淡”的局面。随着订单的逐步交付，大部分零部件企业的一季度业绩同比和环比都将迎来增长，开始进入业绩释放期。
- **风机招标价格下行释放装机积极性，提升中长期的装机确定性。**根据我们的不完全统计，2023 年 3 月份陆上风机（含塔筒）投标均价为 1727 元/kw 左右，同比下降约 659 元/kw，环比下降约 9 元/kw，2 月份海上风电（含塔筒）投标均价为 3924 元/kw，同比下降 1184 元/kw，风机价格的持续下降使得风电项目的经济性进一步提升，从而充分释放下游业主方的装机积极性，为未来的招标量和装机量奠定高确定性。
- **短期行业边际向好再迎配置机遇。**回顾整个风电板块的走势，未来装机量预期及盈利情况变动是股价驱动的两因素，从当前时间点来看，一方面，前两年高招标量但是未装机的递延项目逐步落地以及今年招标量维持高景气进一步提振未来风电量的预期；另一方面，风电产业链随着风机交付进入业绩释放期，我们认为风电行业边际向好再迎配置机遇。

投资建议

- 围绕三大投资主线聚焦产业链优质环节：1) 海上风电+海外市场受益的塔筒/桩基及海缆环节，推荐海力风电、泰胜风能、大金重工、东方电缆，建议关注天顺风能、起帆电缆、太阳电缆等；2) 进行国产化替代及品类扩张的零部件公司，推荐恒润股份、金雷股份、新强联（电新组覆盖），建议关注通裕重工；3) 海风新技术漂浮式风电相关环节，建议关注亚星锚链。

评级面临的主要风险

- 风电装机不及预期；风电行业政策调整的风险；原材料价格波动的风险；价格竞争超预期。

相关研究报告

《风电设备行业动态点评》20230228

《风电设备行业 2023 年度策略》20221220

《风电系列报告之主轴篇》20221031

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

电力设备：风电设备

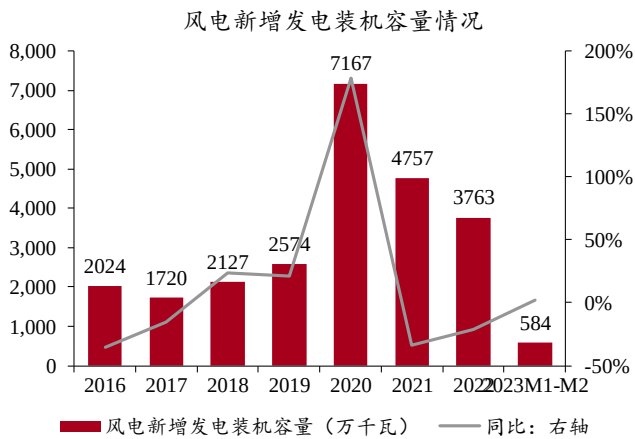
证券分析师：陶波

(8621)20328512

bo.tao@bocichina.com

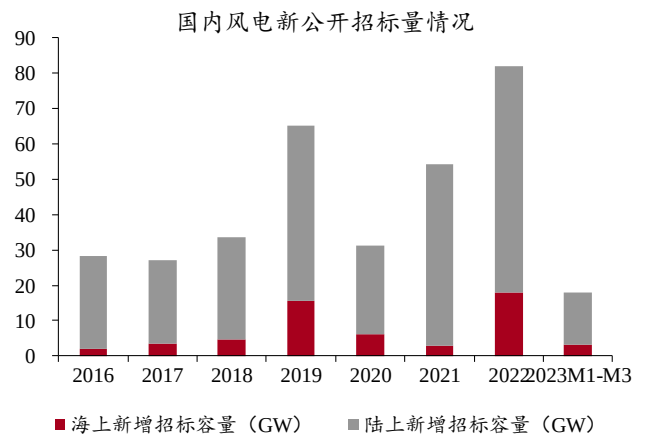
证券投资咨询业务证书编号：S1300520060002

图表 1. 风电新增发电装机容量情况



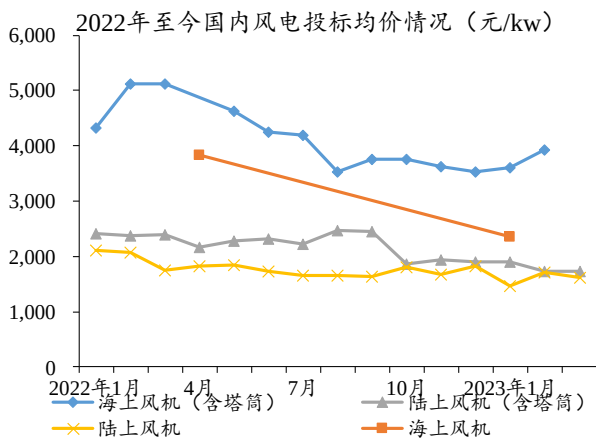
资料来源：国家能源局，中银证券

图表 2. 国内风电新公开招标量情况



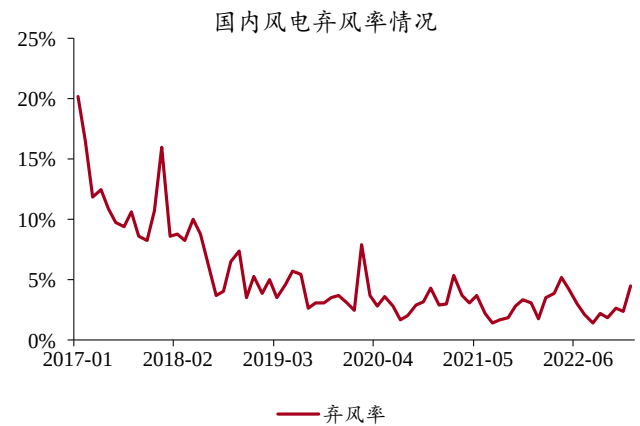
资料来源：金风科技官网，每日风电，风芒能源，中银证券

图表 3. 国内风电投标均价情况 (元/kw)



资料来源：每日风电，风芒能源，中银证券

图表 4. 国内风电弃风率情况



资料来源：全国新能源消纳监测预警中心，中银证券

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20%以上；
增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；
中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；
减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；
中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；
弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不得以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担任何由此产生的任何责任及损失等。

本报告期内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构:

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065
新加坡客户请拨打: 800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371