

风电行业政策点评

首份机制电价细则利好存量项目收益，电站交易或将重新活跃

◆ 行业研究 · 行业快评

◆ 电力设备 · 风电设备

◆ 投资评级：优于大市（维持）

证券分析师：	王蔚祺	010-88005313	wangweiqi2@guosen.com.cn	执证编码：S0980520080003
证券分析师：	王晓声	010-88005231	wangxiaosheng@guosen.com.cn	执证编码：S0980523050002

事项：

2025年5月7日，山东省发改委发布《新能源机制电价竞价实施细则》（征求意见稿）。该文件为首个省级机制电价实施细则文件，对其他省份政策有重要的示范意义。

国信电新观点：细则规定存量项目（2025年5月31日之前投产）全电量参与市场化交易，可按国家政策上限按照每千瓦时0.3949元（含税）结算，相当于固定电价上网，对于存量项目收益率保证和交割非常利好。

评论：

2025年5月7日，山东省发改委出台《山东省新能源上网电价市场化改革实施方案（征求意见稿）》、《山东省新能源机制电价竞价实施细则（征求意见稿）》，文件明确2025年5月31日前投产的存量新能源项目全电量参与市场交易后，机制电价水平按国家政策上限执行，统一明确为每千瓦时0.3949元（含税）；单个项目机制电量上限参考外省新能源非市场化率，适度优化；执行期限按照全生命周期合理利用小时数剩余小时数执行。

◆ 存量项目延续“固定电价模式”，利好自持发电和资产交易

存量项目全电量参与市场化交易，可按国家政策上限按照每千瓦时0.3949元（含税）结算，相当于固定电价上网，对于存量项目收益率保证和交割非常利好。今年自从《关于深化新能源上网电价市场化改革 促进新能源高质量发展的通知》（发改价格〔2025〕136号）发布以来，一季度国内新能源电站交易明显放缓，导致主要上市风机企业出现短期业绩压力，若后续各省份效仿山东省的方案，将有利于存量项目的收益率保证和电站产品的交易。

◆ 5月份各省机制电价细则全部出台后，电站交易市场将恢复正常化

当前各家新能源电站的交易双方均处于观望状态，由于缺乏对存量平价项目的电价分析依据，因此交易推进也遇到阻碍。随着5月份各省机制电价细则陆续出台，若延续山东省的规则对存量项目的机制电价按照固定电价执行，将有利于促进后续的电站交易活动，加快国内以风机企业为代表的电站交易卖方转化投资收益，同时也有利于稳定自持发电资产的收益预期。

◆ 投资建议：

建议关注金风科技、运达股份、三一重能、明阳智能、日月股份及大金重工。

◆ 风险提示：

原材料价格上涨；行业装机需求不及预期；市场竞争加剧。

相关研究报告：

《风电产业链周评（5 月第 1 周）-海风开工与招标景气共振，关注二季度行业机会》——2025-05-05
《风电产业链周评（4 月第 3 周）-阳江海风项目密集开工，生铁价格下跌助力零部件盈利修复》——
2025-04-18
《风电产业链周评（4 月第 1 周）-阳江三山岛柔直海缆中标公示，重视零部件量价齐增》——2025-04-05
《风电产业链周评（3 月第 3 周）-帆石海风项目持续推进，重视海洋经济发展机遇》——2025-03-23
《风电产业链周评（3 月第 1 周）-年初以来陆风招标大幅增长，三峡大丰海风项目全面开工》——
2025-03-09

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032