

风电

风电重大政策点评

超配

2021年09月11日

能源局明确五大方向，十四五风电年需求有望逾 60GW

证券分析师：王蔚祺

wangweiq2@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码：S0980520080003

联系人：陈抒扬

chenshuyang@guosen.com.cn

事项：

2021年9月10日第四届风能开发企业领导人座谈会在北京召开，国家能源局新能源和可再生能源司副司长王大鹏会上对未来风电行业的发展方向和重心进行介绍，主要包括1、“三北”风电基地；2、西南水、风、光综合基地开发；3、在中东南地区重点推进“千乡万村驭风计划”；4、海上风电集群化开发；5、老旧风场改造。

国信电新观点：1) 我们估计“千乡万村驭风计划”和老旧机组改造政策有望推动我国“十四五”期间年均风机需求从 50GW 提升至 60-70GW，2023-2025 年 CAGR 有望从原来的 10% 提升至 25%；2) 三北、海上和西南连片开发提高土地和海域资源利用效率；3) 投资建议：风电设备需求预期上修利好整个风电设备制造产业链，行业扩容和老旧改造重点利好风电运营商，建议关注风电制造各环节龙头企业：运达股份、明阳智能、金风科技、天顺风能、东方电缆、日月股份，以及风电龙头运营商三峡能源、龙源电力、节能风电、中广核新能源。4) 风险提示：政策不达预期，原材料涨价。

评论：

■ “十四五”时期风电发展进入新时代，年均装机有望从 50GW 提高到 60GW-70GW

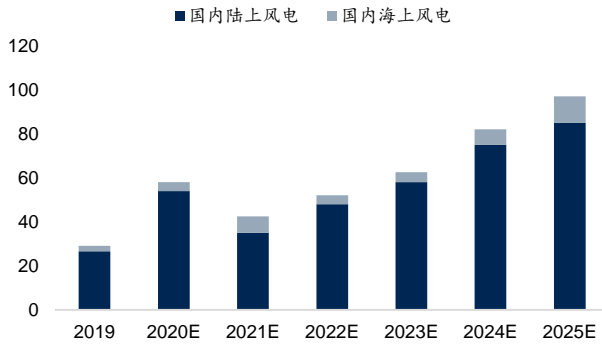
会上国家能源局新能源和可再生能源司表示“十四五”时期风电产业发展将呈现出四大特点。第一，大规模发展，在前期跨越式发展的基础上进一步加快占据发电装机的主体地位。第二，高比例发展，由能源电力消费增量的补充转为增量主体，在能源电力消费中的占比快速提升。第三，市场化发展，由补贴支持发展转为平价、低价发展；由政策驱动发展转为市场驱动发展。第四，高质量发展，既要大规模开发，又要高水平消纳，保证电力稳定可靠供应。

国家能源局指出，下一步将坚持生态优先，因地制宜，多元融合的原则，在“三北”地区着力提升外送和就地消纳能力，优化风电基地化、规范化开发；在西南地区结合水电的开发，统筹推进水、风、光综合基地开发；在中东南地区重点推进风电就地就近开发，特别在广大农村实施“千乡万村驭风计划”；在东部沿海地区积极推动海上风电集群化开发，实现近海规模化开发，远海示范化开发。同时，在风能资源优质地区有序实施老旧风电场升级改造，提升风能资源的利用效率，推动风电提质增效，实现高质量发展。

根据我们的测算，“千乡万村驭风计划”的推出有望在十四五期间贡献 50GW 的新增装机空间，而目前全国运行寿命十年以上的存量老旧风电机组装机约 40-50GW，且大多分布在“三北”风资源优异的地区，考虑到上述两项政策的确定性，我们预计“十四五”我国风机年均需求有望从 50GW 提高到 60-70GW，其中 2023-2025 年 CAGR 有望从原来的 10% 大幅提升至 25%。

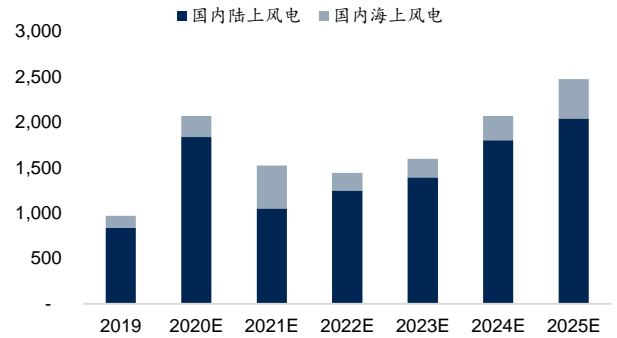
“三北”风电基地化开发将大幅提升优质风资源地区的风电开发进度，外送能力的提升也将提高存量风电场的风能利用率。海上风电的集群化开发将与机组大型化共同助力我国海上风电平价发展，考虑到我国东南沿海丰富的风资源和迫切的新能源消纳需求，我们认为 2022-2025 年海上风电将迎来高速发展，“十四五”海上风电新增装机有望突破 40GW。

图 1：国内风电市场新增装机预测（单位：GW）



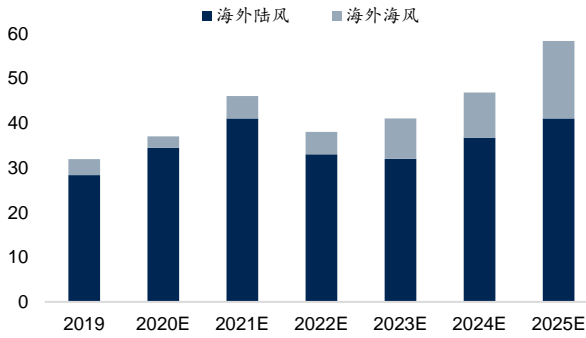
资料来源：历史数据来自彭博新能源财经，国信证券经济研究所预测
注：装机预测考虑风电下乡和老旧机组改造

图 2：国内风机市场产值估算（单位：亿元）



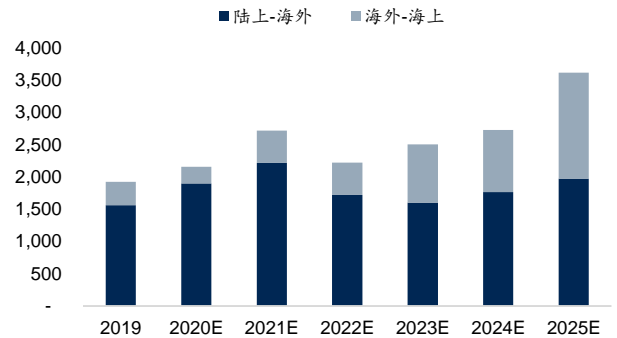
资料来源：历史数据来自彭博新能源财经，国信证券经济研究所预测

图 3：海外风电市场新增装机预测（单位：GW）



资料来源：历史装机数据来自彭博新能源财经，国信证券经济研究所预测

图 4：海外风机市场产值估算（单位：亿元）



资料来源：历史装机数据来自彭博新能源财经，国信证券经济研究所预测

■ “五个并举”促进风电行业多元化发展

会议指出，“十四五”期间可再生能源发展应当坚持“五个并举”，即集中式与分布式并举，陆上与海上并举，就地消纳与外送消纳并举，单品种开发与多品种互补并举，单一场景与综合场景并举。

随着新能源渗透率的不断提升，“集中式开发、大规模送出”的单一发展模式已经无法满足“双碳”目标的实际需求，未来集中式与分布式并举必将成为发展趋势，“见缝插针”的新能源发展模式将大幅提升我国新能源的开发空间。我国东南沿海省份用电量、煤电装机占比较高，实现碳达峰压力较大，陆上重点开发光伏、海上开发风电逐渐成为沿海各省实现绿色发展的共识。2021 年 2 月，国家发改委、能源局发布《关于推进电力源网荷储一体化和多能互补发展的指导意见》，正式将就地消纳作为未来新能源发展的重要方式，各地积极上报“两个一体化”示范项目，新能源作为区域主体能源的地位日益凸显。

■ 投资建议：年均装机预期的上修将利好整个风电设备制造产业链，行业扩容和老旧机组改造政策重点利好风电运营商，建议关注风电制造各环节龙头企业：运达股份、明阳智能、金风科技、天顺风能、东方电缆、日月股份，以及风电龙头运营商三峡能源、龙源电力、节能风电、中广核新能源。

■ 风险提示：政策落地不达预期，原材料涨价。

表 10: 可比公司估值表

代码	公司简称	股价 0910	总市值 亿元	EPS				PE				PB (20A)	投资评级
				20A	21E	22E	23E	20A	21E	22E	23E		
603218	日月股份	31.11	301	1.01	0.88	1.23	1.77	30.7	35.5	25.3	17.6	3.63	买入
603606	东方电缆	26.72	175	1.36	2.26	1.49	1.62	19.7	11.8	17.9	16.5	5.78	买入
002531	天顺风能	14.12	255	0.58	0.74	1.01	1.18	24.2	19.1	13.9	12.0	3.81	买入
600905	三峡能源	6.12	1,749	0.13	0.18	0.29	0.34	48.4	33.4	20.8	18.1	4.17	买入
0916.HK	龙源电力	16.82	1,352	0.59	0.77	0.87	0.91	28.6	22.0	19.2	18.5	1.97	买入
1811.HK	中广核新能源	5.71	245	0.25	0.44	0.51	0.53	23.2	12.9	11.1	10.7	2.61	买入
601016	节能风电	5.08	255	0.12	0.24	0.35	0.38	41.2	21.2	14.3	13.2	2.59	增持
300772	运达股份	37.40	126	0.51	1.20	1.69	2.15	72.7	31.2	22.2	17.4	7.66	买入
601615	明阳智能	22.21	433	0.70	1.36	1.65	1.71	31.5	16.3	13.5	13.0	2.98	增持
002202	金风科技	16.57	700	0.70	0.84	0.95	1.07	23.6	19.8	17.4	15.5	2.25	增持

资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告:

- 《国信证券-行业快评-浙江“十四五”海风目标出炉，10GW 争当碳中和排头兵》——2021-06-30
 《海上风电重大政策点评：广东加码福建热身，十四五海上风电剑指 40GW》——2021-06-14
 《国信证券-风电行业快评-美国进入海风元年，30GW 增量启动全球需求共振》——2021-04-08
 《海上风电重大政策点评：十四五规划 4.5GW 海风，浙江拟出台地补支持》——2021-02-22
 《国信证券-平价风电专题之四（深度报告）-掘金风电：领先制造与开发双轮驱动之路》——2021-01-25

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。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头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

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。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

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

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层
邮编：518001 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 楼
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