



电气设备

优于大市（维持）

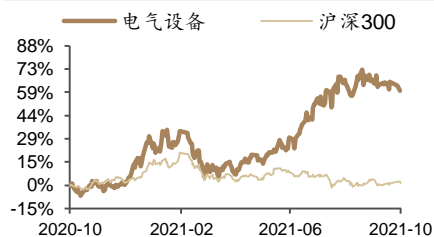
证券分析师

马天一
资格编号：S0120521050002
邮箱：maty@tebon.com.cn

研究助理

吴含
邮箱：wuhan3@tebon.com.cn
张家栋
邮箱：zhangjd@tebon.com.cn

市场表现



相关研究

- 《与东方雨虹签署《战略合作协议》
点评-晶澳科技 (002459.SZ): 强强联合、优势互补, 拓展布局 BAPV / BIPV》, 2021.9.30
- 《风电行业点评-风劲扬帆正当时, 拥抱“十四五”风电需求确定性》, 2021.9.16
- 《风电行业 2021 中报总结-成本下降招标高增, 平价需求景气上行》, 2021.9.14
- 《光伏行业 2021 中报总结-产业链博弈道阻且长, 终端需求向好行则将至》, 2021.9.6
- 《晶澳科技 2021 中报点评-Q2 业绩改善明显, 产能扩张持续推进》, 2021.8.24

海风超预期平价, 十四五需求有望达 45GW

风电行业点评

投资要点:

- **事件:** 浙江省 680MW 规模海风项目近日开标, 其中中广核象山涂茨海上风电场项目开标均价 4440 元/kW, 华润苍南海上风电项目开标均价 4562 元/kW (含塔架)。

● 点评:

抢装结束后, 22 年海风市场有望稳步向平价过渡。8 月底, 华能福建 500MW 海风项目启动前期招标; 9 月初, 华润苍南 400MW、中广核象山 280MW 陆续启动风机招标。1.2GW 非广东海风项目均集中于 22 年交付, 无补贴海上风电拉开序幕。根据规划, 22 年广东海风项目有望装机 3~4GW, 而伴随着 21Q4 海风项目招标陆续开启, 预计 22 年全国海风装机有望达到 6GW, 在 21 年高抢装的基础上, 22 年海风需求不会大幅下滑。

直奔平价, 大型化和规模化开发降本。从开标均价来看, 相较 20 年海上风机价格 6500 元/kW, 风机价格降幅达 30%, 海风单位建设成本降至 1.1~1.2 万元/kW, 假设发电利用小时数 3200, 项目可实现度电成本 0.33 元, 项目收益率达 8.8%, 海上风电真正意义上成为普惠低廉的能源。平价倒逼下, 大型化和规模化开发进一步贡献降本。单体 400MW 项目, 若剔除塔筒价格, 整体报价显著低于单体 280MW 规模的项目; 同时, 推测较低的报价来自于更大功率的机型, 大型化、平台化设计给了主机厂更大的降价空间。从技术路线来看, 半直驱由于其兼顾了成本和可靠性优势, 在海风投标中参与度较高。

平价刺激下, 十四五海风需求有望达 45GW。海上风电靠近消纳地, 十四五沿海各省规划海风 45GW: 预计广东、江苏、山东、浙江、福建、广西分别新增海风 17、9、6、4.5、5、3GW。21 年海风预计抢装 7~8GW, 22~25 年新增 37GW, 未来四年年均新增约 9GW。随着平价竞争和投资主体多元化, 业主开始更注重产品技术和成本, 更多主机厂加入海风市场的竞争, 技术追赶有望加速。未来随着大兆瓦、漂浮式、柔性直流输电等技术进步, 海风还有较大的降本空间。“十三五”是海风的起步之年, “十四五”有望迎来高速发展, 支撑海风产业链高景气度。

- **投资建议:** 建议关注明阳智能、运达股份、新强联、日月股份、广大特材、东方电缆、大金重工、中材科技、五洲新春。
- **风险提示:** 风电装机不及预期, 海风降本不及预期, 原材料价格波动风险

行业相关股票

股票 代码	股票 名称	EPS			PE			投资 评级	
		2020	2021E	2022E	2020	2021E	2022E	上期	本期
002080.SZ	中材科技	1.22	2.13	2.31	24.76	14.18	13.08	暂未评级	暂未评级
300772.SZ	运达股份	0.59	1.04	1.44	82.31	46.69	33.72	暂未评级	暂未评级
300850.SZ	新 强 联	4.01	2.55	3.77	43.12	67.81	45.86	暂未评级	暂未评级
601615.SH	明阳智能	0.73	1.20	1.43	33.95	20.65	17.33	买入	买入
603218.SH	日月股份	1.01	1.15	1.57	32.38	28.43	20.83	暂未评级	暂未评级
603606.SH	东方电缆	1.36	2.11	2.19	23.43	15.10	14.55	暂未评级	暂未评级
603667.SH	五洲新春	0.21	0.62	0.81	73.43	24.87	19.04	暂未评级	暂未评级
688186.SH	广大特材	1.05	1.60	2.90	43.32	28.43	15.69	暂未评级	暂未评级

资料来源：德邦研究所（收盘价为 2021 年 10 月 12 日，除明阳智能外，其余公司暂未评级，公司盈利预测来自 Wind 一致预期）

信息披露

分析师与研究助理简介

马天一，德邦证券研究所电力设备与新能源行业高级分析师，天津大学化工硕士，中南大学冶金工程本科，锂电池材料研发背景，3年以上电动车行业研究经验，擅长行业技术趋势和生意本质的解读，专注于从产业角度挖掘投资机会。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；	类别	评级	说明
2. 市场基准指数的比较标准： A股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦证券及其所属关联机构可能会持有报告中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投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营范围包括证券投资咨询业务。