

全球海风，星辰大海

——行业点评报告

✍️ : 分析师: 邓伟 S1230520110002
☎️ : 联系人: 吴鹏
✉️ : wupeng@stocke.com.cn

事件

1) 2021年11月15日,在2021中国新能源发展论坛上,盐城宣布“十四五”期间将规划902万千瓦近海和2400万千瓦深远海风装机量,计划新增并网800万千瓦;2)国家能源局新能源司副司长事件在中欧海上风电产业合作与技术创新论坛做主旨演讲,回答“十四五”海上风电怎么发展。

投资要点

□ 海上风电方向被重点明确,高质量发展意义重大

王司长明确“海上风电是可再生能源发展新领域,具备靠近负荷中心、发展空间大”优势,未来将呈现①近海向深水转变;②项目开发建设向基地化、规模化方向;③海风单一品种向多品种融合发展转变。④补贴驱动向市场驱动转变。

□ 盐城海风装机规划超预期,驱动江苏海风装机发展

未来五年盐城规划的海风容量合计达33GW,其中“十四五”期间新增海风并网容量为8GW,仅盐城一个地级市就至少实现年均新增1.6GW的海风装机(由于目前海风尚未平价,盐城率先启动平价示范项目预示着海风发电成本已经具备平价潜能)。在此背景下,今年8月江苏省下发的《“十四五”海上风电规划环境影响报告书》中,全省十四五新增9.09GW海风容量这一目标将有可能被盐城一个地级市超额完成,叠加省内其他地区的海风增量,江苏省海风装机预计超预期。

□ 政策支持叠加大降本空间,十四五装机有望超额完成

海风虽然尚未具备平价竞争力,但未来通过大型化、基地规模化和精细化运维可实现快速降本,预计最快23年可以实现大范围平价。截止2021年9月,中国海上风电装机约13.2GW(十三五装机约8.5GW),今年预计新增7GW+。此次江苏盐城“十四五”海风规划出台,再叠加我国其余6大海风基地的增量装机,无疑将极大刺激十四五海风装机,预计“十四五”期间全国新增装机有望达到年均10GW左右(根据梳理的各省份海风规划),保持高速增长态势。

□ 投资策略:海风成长空间较大,持续看好各环节龙头

当前风电行业处于高速发展阶段,海风大基地的建设将加速海风平价进程,各环节海风龙头将持续受益。建议关注【东方电缆】【大金重工】【天顺风能】【恒润股份】【金雷股份】【三峡能源】【福能股份】等。

□ 风险提示

“十四五”规划不及预期;风电行业竞争加剧;原材料价格持续上涨;技术进步不及预期。

行业评级

电气设备 看好

相关报告

- 1《南网十四五规划落地,加速数字化建设服务清洁电网-南方电网十四五电网发展规划点评报告》2021.11.14
- 2《碳中和顶层设计落地,风光储迎加速发展期-风光行业点评报告》2021.10.25
- 3《电价机制将顺,风光迎来加速发展-风光行业点评报告》2021.10.10
- 4《大基地蓄势待发,风光储装机或超预期-风光深度系列报告之1》2021.09.21
- 5《千乡万村驭风而行,老旧风机置换带来新增量》2021.09.12

报告撰写人: 邓伟
数据支持人: 吴鹏

附录：

1.1. 预计十四五期间我国新增海风装机有望达到 50GW

根据国家能源局统计，2021 年前三季度，我国风电新增并网装机 16.43GW，其中陆上风电新增装机 12.61GW、海上风电新增装机 3.82GW。考虑到 Q4 即将迎来一波风电的抢装潮，因此我们预计 2021 年全年我国海风装机量将在 **7GW** 左右。

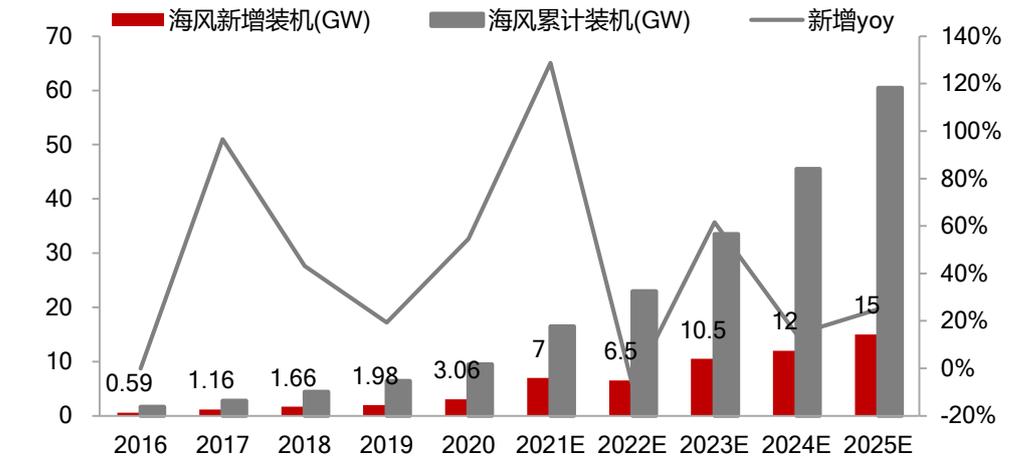
与此同时，我国十四五期间将在包含江苏省在内的七个省份建设大型海风基地，根据各省发改委下发的十四五规划等相关海风政策，仅广东、江苏、浙江、山东、广西五个省份在十四五期间明确提出的海风新增装机规划就合计超过了 32GW（其中假设山东省实际装机容量为计划启动装机的一半），叠加另外两省新增海风装机，我们估计我国 2021-2025 年间新增海风装机将有望达到 **50GW**，2025 年底累计海风装机有望达到 **60.5GW**。2020-2025 年中国海风装机 CAGR 约 **37.4%**。

表 1:七大海风基地所在省份十四五装机规划

省份	发布日期	十四五海风新增装机(GW)	海上风电相关规划	资料来源
广东省	2021.6.1	16	2021/2025 年底海上风电累计建成投产装机容量分别达到 400/1800 万千瓦。争取十四五期间粤东千万千瓦级海上风电基地开工建设 1200 万千瓦，其中建成投产 600 万千瓦；粤西千万千瓦级海上风电基地开工建设 1000 万千瓦，其中建成投产 500 万千瓦。	《促进海上风电有序开发和相关产业可持续发展的实施方案》
江苏省	2021.9.13	9.09	有序推进海上风电集中连片、规模化开发和可持续发展，加快建设陆上风电平价项目，打造国家级海上千万千瓦级风电基地。	《江苏省“十四五”海上风电规划环境影响评价第二次公示》
福建省	2021.3.25	全省电力总装机达 80GW 以上	加快海上风电装备产业升级。推进“光伏+”、微电网、风光储一体化、智慧能源等新能源应用新模式新业态发展。	《福建省国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标纲要》
浙江省	2021.6.23	4.5	十四五”期间，海上风电力争新增装机容量 4.5GW 以上，累计装机容量达到 5GW 以上，对应年均装机 0.9GW 以上。	《浙江省能源发展“十四五”规划》
山东省	2021.6.7	5（假设实际投产为启动项目的一半）	争取启动海上风电项目 10GW	《关于促进全省可再生能源高质量发展发展的意见》
辽宁省	2021.4.6	-	风电光伏装机力争达到 30GW 以上	《辽宁省国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要》
广西省	2021.7.8	3	广西已明确将海上风电作为“十四五”能源和产业发展的重点方向，规划海上风电场址 25 个，总装机容量 2250 万千瓦。其中，“十四五”期间将力争核准海上风电 800 万千瓦以上，投产 300 万千瓦。	广西省能源局
合计		37.59	不包含福建省和辽宁省	

资料来源：各省发改委、能源局，浙商证券研究所

图 1：我国十四五期间海风新增装机有望达到 50GW

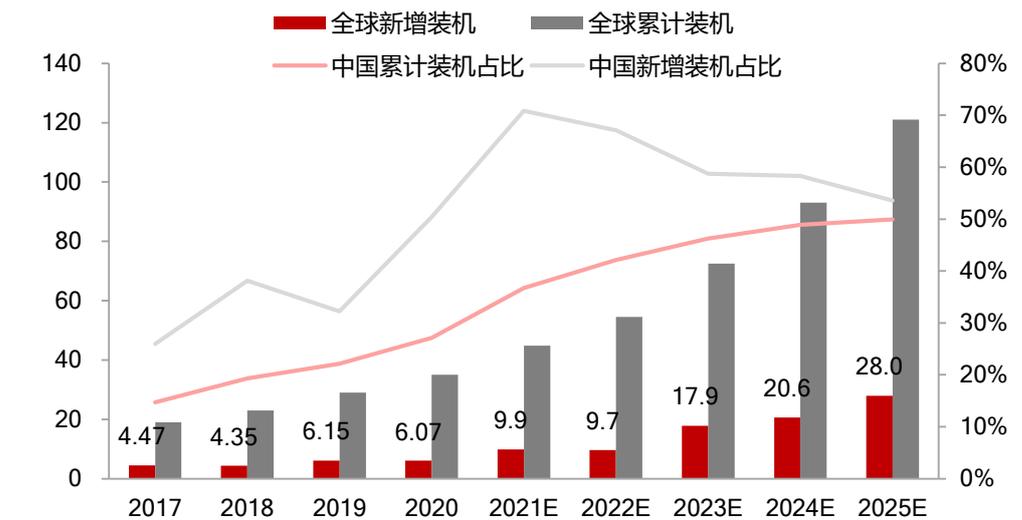


资料来源：能源局，浙商证券研究所预测

1.2. 预计十四五期间全球海风装机 CAGR 约为 35.8%

根据 GWEC 发布的《2021 全球海上风电报告》，2020-2025 年全球海风装机 CAGR 约为 29%，持续保持高增长态势。引用其对全球除中国外其他地区的装机预测数据，再加上以上预测的我国海上风电装机预测数据，得到全球 2021-2025 年装机规模。根据预测，2025 年全球新增装机约 28GW，2020-2025 年全球海风装机 CAGR 约 35.8%。截止 2025 年底，我们预计全球风电累计装机容量有望达到 121GW，其中中国海风装机占比约为二分之一。

图 2：十四五期间全球海风装机 CAGR 约 35.8%



资料来源：GWEC，能源局，浙商证券研究所预测

1.3. 相关投资标的的盈利与估值

表 2：海风相关投资标的（基于 Wind 一致预期）（亿元）

公司名称	归母净利润				归母净利润 yoy			2021-2023 净利润 CAGR	预期 PE		
	2020	2021E	2022E	2023E	2021E	2022E	2023E		2021E	2022E	2023E
东方电缆	8.9	13.6	13.8	15.9	53%	2%	15%	21%	22	21	19
大金重工	4.7	6.8	8.8	11.2	47%	29%	27%	34%	37	29	23
天顺风能	10.5	13.1	16.4	21.3	25%	25%	30%	27%	25	20	15
恒润股份	4.6	4.5	6.4	7.7	-2%	41%	22%	19%	41	29	24
金雷股份	5.2	5.6	7.0	8.9	7%	25%	25%	19%	28	22	18
三峡能源	36.1	52.7	75.0	91.5	46%	42%	22%	36%	38	27	22
福能股份	15.0	19.1	27.7	30.2	28%	45%	9%	26%	17	12	11

数据来源：wind，浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10% ~ +20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市朝阳区门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：深圳市福田区广电金融中心 33 层

邮政编码：200127

电话：(8621)80108518

传真：(8621)80106010

浙商证券研究所：<http://research.stocke.com.cn>