

行业点评

英国第四轮 CfD 拍卖结果公布，海上风电高歌猛进

强于大市（维持）

行情走势图



证券分析师

皮秀 投资咨询资格编号
S1060517070004
010-56800184
PIXIU809@pingan.com.cn



事项：

7 月 7 日，英国政府公布第四轮可再生能源差价合约（CfD, Contracts for Difference）拍卖结果。

平安观点：

- 约 11GW 项目入选英国第四轮可再生能源 CfD 拍卖。自 2015 年开始采用差价合约拍卖机制以来，英国前期开展了三轮可再生能源 CfD 拍卖，其中第三轮于 2019 年 9 月公布拍卖结果。本次公布的第四轮拍卖结果共包含约 11GW 的可再生能源项目，其中海上风电约 7GW、陆上风电约 0.9GW、光伏约 2.2GW，另外还包含少量漂浮式海上风电、潮汐发电等新型项目。2022 年英国制定了新的能源安全战略，到 2030 年英国 95% 的电力将来自于低碳能源，第四轮 CfD 创历史新高的可再生能源规模将有力支撑 2030 发展目标；另外，英国加快了可再生能源 CfD 拍卖节奏，第五轮拍卖相关工作已经开启，并有望在 2023 年公布结果。
- 海上风电项目上网电价继续下降，规模创历史新高。截至 2021 年底英国海上风电累计装机 12.5GW，英国前三轮 CfD 拍卖的海上风电项目规模分别为 1.16 GW、3.2 GW、5.47GW，本轮拍卖规模 7GW；本轮拍卖共包含 5 个海风项目，其中 4 个项目单体规模超过 1GW，Hornsea Project 3 的单体规模达到 2.85GW。在本轮拍卖的所有可再生能源项目中，海上风电项目的上网电价为 37.35 英镑/MWh（折合人民币约 0.303 元/千瓦时），属于上网电价最低的类型，低于陆上风电的 42.47 英镑/MWh 和光伏的 45.99 英镑/MWh，表明英国海上风电项目具有突出的经济性；与第三轮拍卖的海上风电项目上网电价 39.65-41.61 英镑/MWh 相比，本轮拍卖项目的上网电价进一步下降。根据披露信息，本轮拍卖的海上风电项目预期的投运时间集中在 2026-2027 年。
- 漂浮式海上风电首次纳入拍卖，经济性好于预期。本次拍卖结果包含 1 个漂浮式海上风电项目，即 TwinHub Floating Offshore Wind Project，该项目规模 32MW，预期的投运时间为 2026-2027 年。对于漂浮式海上风电项目，政府制定的拍卖参考价格为 122 英镑/MWh，最终拍卖结果为 87.3 英镑/MWh（折合人民币约 0.707 元/千瓦时），考虑漂浮式海上风电仍处发展初期，这一电价水平优于预期。英国规划到 2030 年实现 50GW 海上风电装机，其中约 5GW 为漂浮式海上风电；2022 年 1 月苏格兰皇家地产局宣布了苏格兰海上风电首轮用海权招标结果，17 个中标项目的拟开发容量合计 24.8GW，其中漂浮式海上风电容量 14.5GW；未来英国有望通过 CfD 机制持续推动漂浮式海风项目落地。
- 英国第四轮 CfD 拍卖吹响欧洲海上风电大发展的号角。在俄乌冲突背景下，欧洲上调了海上风电发展目标，英国将 2030 年海上风电装机目标从原有的 40GW 调增到 50GW，丹麦、比利时、荷兰、德国等北海四国承诺到 2030 年海上风电总装机量达到 65GW，法国总统马克龙宣布到 2050

年法国将建成 50 个海上风力发电场并实现 40 吉瓦的装机规模。根据全球风能协会（GWEC）的预测，2025 年欧洲海上风电新增装机超过 7GW，较 2021 年增长 122%；美国、韩国、日本、越南等新兴市场也有望加快发展海上风电，2025 年海外市场新增装机有望超过 15GW，2022-2025 年海外市场海上风电新增装机复合增速超过 40%。本次拍卖是英国调增海上风电发展目标后的首批项目落地，有望吹响欧洲海上风电提速发展的号角。

- **投资建议。**欧洲等海外海上风电市场蓬勃发展，未来具有较大的成长空间，国内海风制造企业凭借产品高性价比等优势已在海外市场取得订单突破，未来海外订单规模有望快速增长。建议重视这些具有出口能力的海风制造企业的成长性，推荐分别在管桩、海缆、风机方面获得欧洲订单突破的大金重工、东方电缆、明阳智能。
- **风险提示。**1、海外海上风电市场发展速度不及预期。2、海外贸易保护加剧进而影响国内海风制造产业的出海进程。3、部分制造环节可能竞争加剧并导致盈利水平不及预期。

图表1 英国近四轮差价合约拍卖的海上风电项目情况

	项目名称	开发商	容量（MW）	中标电价（英镑/MWh）	投运时间
首轮 CfD (2015.2 发布拍卖结果)	East Anglia ONE	Scottishpower Renewables (UK) Limited	714	119.89	2017/
	Neart na Gaoithe	Neart na Gaoithe Offshore Wind Limited	448	114.39	2018/
第二轮 CfD (2017.9 发布拍卖结果)	Triton Knoll	Triton Knoll Offshore Wind Farm Limited	860	74.75	2021/
	Hornsea Project 2	Breesea Limited	1386	57.5	2022/
	Moray	Moray Offshore Windfarm (East) Limited	950	57.5	2022/
第三轮 CfD (2019.9 发布拍卖结果)	Doggerbank Creyke Beck A P1	Dogger bank Offshore WindFarm Project1 Projco Limited	1200	39.65	2023/
	Doggerbank Creyke Beck B P1	Dogger bank Offshore WindFarm Project2 Projco Limited	1200	41.611	2024/
	Doggerbank Teeside AP1	Dogger bank Offshore WindFarm Project3 Projco Limited	1200	41.611	2024/
	Forthwind	Forthwind Limited	12	39.65	2023/
	Seagreen Phase 1	Seagreen Wind Energy Limited	454	41.611	2024/
	Sofia Offshore Wind Farm Phase 1	Sofia Offshore Wind Farm Limited	1400	39.65	2023/
第四轮 CfD (2022.7 发布拍卖结果)	Inch Cape Phase 1	INCH CAPE OFFSHORE LIMITED	1080	37.35	2026/
	EA3, Phase 1	EAST ANGLIA THREE LIMITED	1372.34	37.35	2026/
	Norfolk Boreas (Phase 1)	NORFOLK BOREAS LIMITED	1396	37.35	2026/
	Hornsea Project Three Offshore Wind Farm	ORSTED HORNSEA PROJECT THREE (UK) LIMITED	2852	37.35	2026/
	Moray West Offshore Wind Farm	MORAY OFFSHORE WINDFARM (WEST) LIMITED	294	37.35	2026/

资料来源：BEIS，平安证券研究所

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 20% 以上）
推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 10% 至 20% 之间）
中 性（预计 6 个月内，股价表现相对市场表现在 $\pm 10\%$ 之间）
回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于市场表现 10% 以上）

行业投资评级：

强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于市场表现 5% 以上）
中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对市场表现在 $\pm 5\%$ 之间）
弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场表现 5% 以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨为发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2022 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区益田路 5023 号平安金融
融中心 B 座 25 层
邮编：518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融
大厦 26 楼
邮编：200120

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街
中心北楼 16 层
邮编：100033