

强于大市

风电设备行业动态点评

德国新能源计划落地打开海外风电市场空间，原材料价格下行及装机需求释放下半年迎利润拐点

7 月 12 日,风电设备(申万)板块上涨 2.44%,自 4 月底行业低点涨幅已经超过 60%;个股方面,恒润股份涨停,金雷股份、三一重能、天顺风能涨幅均超 6%。

- **德国明确 2030 年可再生能源发电占比 80% 的目标,打开海外风电市场增量空间。**当地时间 7 月 8 日,德国联邦议院通过了“复活节一揽子”能源计划,根据通过的这一系列计划,德国将在 2030 年实现可再生能源发电占比至少 80%。为此德国联邦设立了明确的电力发展途径,到 2030 年德国的陆上总风电装机容量计划达到 115GW,较目前水平翻两番;海上风能在 2030 年需扩张至至少 30GW,四倍于现在的水平,2035 年至少达到 40GW,2045 年达到 70GW;太阳能发电量达到 215GW,接近现在的四倍。另外预计到 2030 年,德国将有 2% 的土地将提供给陆上风能,是目前划定面积的两倍多(目前划定面积为 0.8%,实际可用面积仅 0.5%)。目前来看,以德国为代表的欧洲地区发展新能源发电的目标和动力仍然强劲,欧洲其他国家为降低对外能源依赖度也有望提高新能源装机的目标和加速政策落地,对未来海外风电光伏的需求提供有力支撑。
- **原材料价格延续下降趋势,6 月陆上风机招标价格小幅回升。**截止 7 月 12 日,螺纹钢期货收盘价为 3910 元/吨,下跌 4.26%,较年内高点 6208 元/吨跌幅已经超过 37%;热轧卷板期货收盘价为 3916 元/吨,下跌 4.28%,较年内高点 6727 元/吨跌幅已经超过 41%,后续原材料价格预计维持低位运行,不排除进一步缓慢下行的可能。另外风机价格在经历了 2021 年的快速下行之后,进入 2022 年以来风机招标价格快速下行的趋势有所缓解,根据我们的不完全统计,6 月份陆上风机(带塔筒)的招标平均价格为 2324 元/kW,环比 5 月份提高 1.6%,但从全年的趋势来看,价格基本稳定在 2200-2300 元/kW,目前陆风项目已步入完全平价时代,对运营商而言,绝大多数陆风项目 IRR 也大幅超过其最低要求收益率,未来对产业链进一步降本的诉求将大大降低,未来风机将由低价竞争向价格、产品稳定性、全生命周期服务等综合力竞争转变,陆风阶段性低价竞争有望告一段落,未来的价格竞争将更加理性。
- **上半年招标量快速增长,全年招标、并网容量值得期待。**根据我们的不完全统计,截止 22 年 6 月底,风电项目招标规模达到 47.5GW,已经接近去年全年的招标总量,其中陆上风电 37.6GW,海上风电 9.9GW,预计全年招标量有望超过 80GW。而我们根据 2021 年保障性并网和市场化上网、风光大基地、风光储一体化等项目的容量对 2022 年全年并网容量进行估计,预计 2022 年潜在并网容量在 60GW 左右,全年的招标量和并网量都会迎来较大幅度的增长。
- **风电零部件企业上半年业绩下行压力释放,下半年装机需求释放叠加成本低位运行量利预期边际大幅改善。**7 月 11 日晚,日月股份发布 2022 年半年度业绩预告,22 年上半年预计实现归母净利润 0.92-1.03 亿元,同比下降 78%-80%,主要原因是原材料价格居高不下、行业装机需求下滑以及产品销售单价下降,这些因素也是整个风电产业链在 22 年上半年中普遍面临的情况,因此预计大部分风电产业链上市公司中报也将面临较大的下行压力,公司的半年度业绩预告使得市场对于风电零部件企业较为悲观的半年度业绩预期落地。如果按照上述全年潜在并网需求 60GW 估计,70% 以上装机有望于下半年进行,随着下半年装机需求的持续释放以及原材料价格的低位运行,零部件企业量利环比预期将大幅改善。
- **投资建议:**推荐海力风电、恒润股份、大金重工、润邦股份、泰胜风能,建议关注东方电缆、新强联、日月股份、金雷股份、天顺风能、天能重工等
- **风险提示:**政策落地的风险;原材料价格波动的风险;风电项目进度不达预期的风险;风机价格竞争的风险;疫情影响超预期的风险。

相关研究报告

《风电设备行业动态点评:黑色系持续下跌叠加半年度议价,风电产业下半年量利齐升有望迎反转行情》20220620

《风电设备行业 2022 年中期投资策略:平价新时代风电成长性凸显,利润周期低点把握配置机遇》20220614

《风电设备行业动态点评:两部委发布新政策推动风电项目备案制,风电项目落地有望提速》20220602

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

电力设备:风电设备

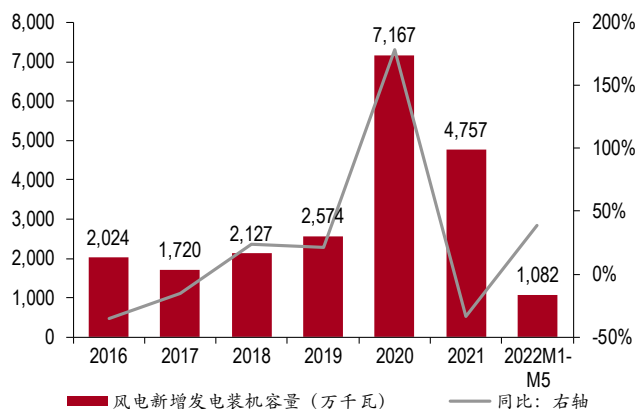
证券分析师:陶波

(8621)20328512

bo.tao@bocichina.com

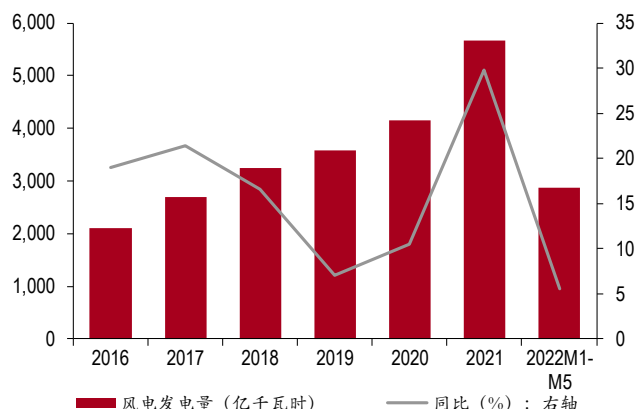
证券投资咨询业务证书编号: S1300520060002

图表 1. 风电新增发电装机容量情况



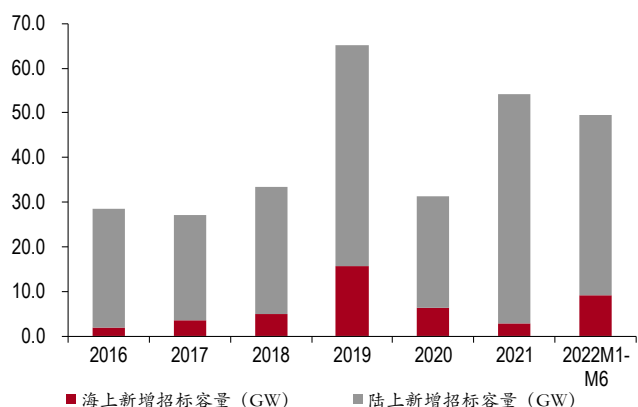
资料来源：国家能源局，中银证券

图表 2. 国内风电发电量情况



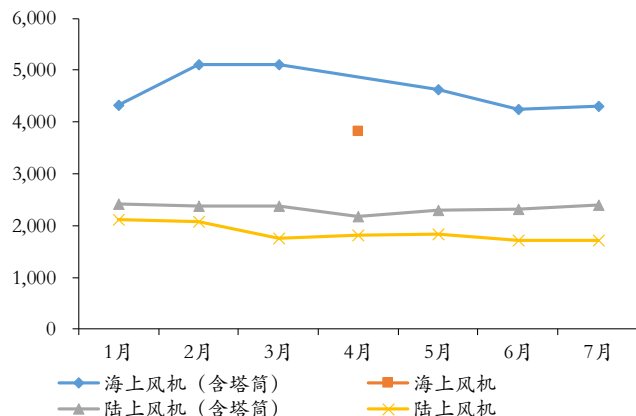
资料来源：国家能源局，中银证券

图表 3. 国内风电新公开招标量情况



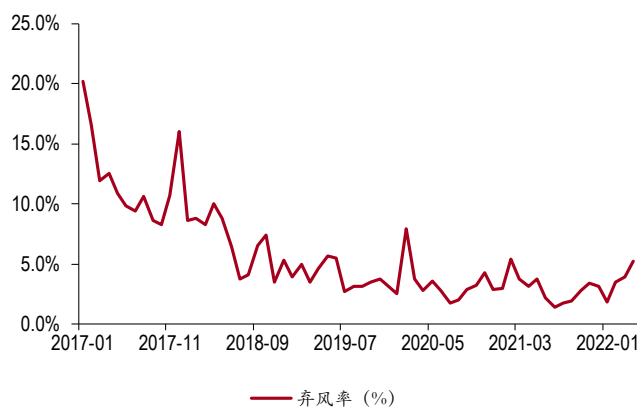
资料来源：金风科技官网，每日风电，风芒能源，中银证券

图表 4. 2022 年国内风电投标均价情况 (元/kw)



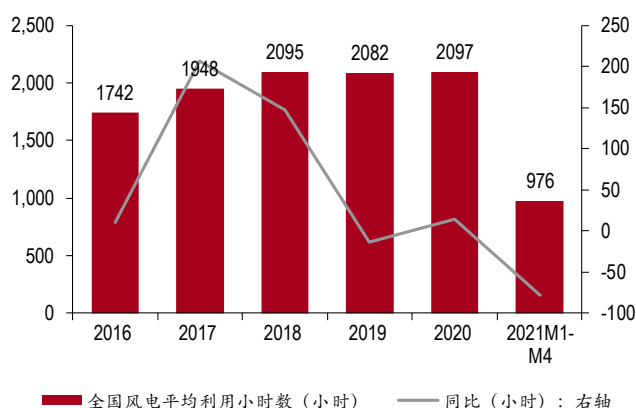
资料来源：每日风电，风芒能源，中银证券

图表 5. 国内风电弃风率情况



资料来源：全国新能源消纳监测预警中心，中银证券

图表 6. 国内风电累计平均利用小时数



资料来源：国家能源局，中银证券

附录图表 7. 报告中提及上市公司估值表

公司代码	公司简称	评级	股价	市值	每股收益(元/股)			市盈率(x)			最新每股净资产
			(元)	(亿元)	2022E	2023E	2024E	2022E	2023E	2024E	(元/股)
301155.SZ	海力风电	买入	89.31	194.15	2.44	4.81	5.82	36.57	18.58	15.35	23.92
603985.SH	恒润股份	买入	31.30	137.99	1.28	1.93	2.32	24.45	16.20	13.48	7.52
603218.SH	日月股份	买入*	26.97	260.96	0.69	1.04	1.36	38.97	26.06	19.77	9.04
002202.SZ	金风科技	买入*	14.89	606.50	0.92	1.06	1.20	16.11	14.10	12.39	8.34
002531.SZ	天顺风能	买入*	16.58	298.86	0.84	1.09	1.32	19.67	15.24	12.53	4.26
002487.SZ	大金重工	增持	46.06	255.94	1.08	1.91	/	42.65	24.12	/	5.49
300129.SZ	泰胜风能	增持	8.79	82.18	0.49	0.61	/	17.94	14.41	/	4.16
300850.SZ	新强联	增持*	94.03	310.03	3.87	5.36	6.98	24.28	17.56	13.47	10.56
603606.SH	东方电缆	未有评级	77.09	530.16	1.94	2.62	3.29	39.84	29.41	23.40	7.21
300569.SZ	天能重工	未有评级	12.07	97.52	0.74	1.13	/	16.39	10.69	/	4.54
300443.SZ	金雷股份	未有评级	50.77	132.89	2.35	2.83	3.46	21.62	17.93	14.67	12.61
601615.SH	明阳智能	未有评级	31.84	719.64	1.65	1.94	2.24	19.25	16.45	14.19	11.42
300772.SZ	运达股份	未有评级	26.80	145.32	1.17	1.45	1.84	22.98	18.48	14.60	5.11
688660.SH	电气风电	未有评级	9.06	120.80	0.48	0.67	0.92	18.94	13.58	9.81	5.71
002080.SZ	中材科技	未有评级	25.84	433.63	2.26	2.54	2.93	11.42	10.18	8.81	8.25
600458.SH	时代新材	未有评级	9.57	76.83	0.42	0.70	0.92	22.57	13.59	10.43	6.04
300185.SZ	通裕重工	未有评级	2.92	113.79	0.09	0.12	0.14	31.16	25.17	20.32	1.65
601218.SH	吉鑫科技	未有评级	5.13	50.14	/	/	/	/	/	/	2.77
688186.SH	广大特材	未有评级	30.09	64.46	1.69	2.40	3.46	17.79	12.56	8.69	14.43
301040.SZ	中环海陆	未有评级	28.85	28.85	/	/	/	/	/	/	9.64
301063.SZ	海锅股份	未有评级	27.16	22.88	/	/	/	/	/	/	11.04
600522.SH	中天科技	未有评级	23.84	813.65	1.11	1.36	1.62	21.49	17.53	14.69	8.17
600487.SH	亨通光电	未有评级	15.72	371.34	0.94	1.20	1.44	16.73	13.09	10.89	8.75

资料来源：万得，中银证券

注：股价截止日 2022 年 7 月 12 日，未有评级公司盈利预测来自万得一致预期；带*的个股由中银证券电新组覆盖。

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20%以上；
增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；
中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；
减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；
中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；
弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不得以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构:

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065
新加坡客户请拨打: 800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371