

新能源发电设备行业月报 买入（维持评级）

行业月报
证券研究报告

新能源与电力设备组

分析师：姚遥（执业 S1130512080001）
 yaoy@gjzq.com.cn

联系人：胡竞楠
 hujingnan@gjzq.com.cn

2022 年风电招标规模达 95GW，2023 年行业确定性高增长

数据点评

风电招标高景气，2022 年招标规模达 95GW。据我们统计，2022 年 1-12 月风电招标规模达 95GW，其中海风招标 15.87GW。12 月风电招标规模达 7.40GW，环比下降 9%，其中海风招标规模 0.64GW，环比下降 70%。

12 月中标价格上升至 1764 元/KW。据我们统计，1-12 月陆风机组加权容量中标均价（扣除塔筒 400 元/KW）分别为 2007 元/KW、1996 元/KW、1846 元/KW、1856 元/KW、1694 元/KW、1785 元/KW、1823 元/KW、1848 元/KW、1749 元/KW、1665 元/KW、1735 元/KW、1764 元/KW。自 5 月陆风价格降至最低点后，6-9 月陆风价格稳定在 1700-1900 元/KW 区间，继三一重能低价中标拉低 10 月均价后，中标价格持续回升，12 月中标价格环比上升 1.67%，达 1764 元/KW。

陆风机组中标集中度提升。2019-2021 年国内风机龙头 CR3 集中度连续下降，2021 年达 47.4%。根据 2022 年 1-12 月陆风中标规模集中度，金风科技、远景能源、明阳智能位列前三，分别为 12872MW、12457MW、10186MW，CR3 达到 52.62%，行业集中度提升。

海风玩家增多，海风机组价格持稳下降。截至 12 月末，据我们统计，自 2021 年以来已有 16.2GW 平价海风项目公布中标整机商。明阳智能、电气风电、远景能源中标海风规模分列前三，分别为 6.9GW、3.1GW、2.0GW，CR3 达 74%，集中度显著高于陆风。2021 年以来国内已有 25 个平价海风项目公布招标价格，其中含塔筒机组中标/预中标均价在 4068 元/KW，不含塔筒机组中标/预中标均价在 3524 元/KW。

海风建设成本降幅明显，平价海风项目 IRR 可达 6%。据 CWEA 统计，2020 年国内海风建设成本平均为 17.8 元/W。据我们统计，目前山东省海风建设成本在 9-11 元/W，福建在 12 元/W（无较大参考价值，因为该项目 220KV 海上升压站与其他风电场共用且不含塔筒内附件，降低部分建设成本），广东在 12-14 元/W，浙江在 9-12 元/W。据测算，当建设成本在 12 元/W，发电利用小时数在 3600 小时时，IRR 可达 6%。

2022 年共有 9.1GW 海缆完成招标。2022 年共有 9.1GW 海缆项目完成招标，其中有 1GW 海风项目披露部分海缆中标方。此外，东方电缆海缆中标金额位居第一，份额达 47%。据我们统计，2022 年 1-12 月东方电缆、亨通光电、汉缆股份中标金额位列前三，分别为 62 亿元、36 亿元、14 亿元。

投资建议

预计未来风电需求持续保持高增，我们主要推荐两条主线：1) 关注业绩兑现环节，如深度受益海风高景气标的以及受益于量利齐升的零部件龙头；2) 关注渗透率提高环节，如碳纤维环节以及轴承环节。重点推荐标的：东方电缆、日月股份、金雷股份、中材科技、明阳智能（完整推荐组合详见报告正文）

风险提示

经济环境及汇率波动；大宗商品价格波动风险；疫情反复造成全球经济复苏低于预期的风险。

内容目录

1、 风电招标高景气，2022 年招标规模达 95GW.....	3
2、 12 月陆风中标价格环比上升 1.67%.....	4
3、 海上风电玩家增多，海风机组价格持稳下降.....	7
4、 2022 年海缆完成招标规模达 9.1GW.....	10
5、 投资建议.....	12
6、 风险提示.....	13

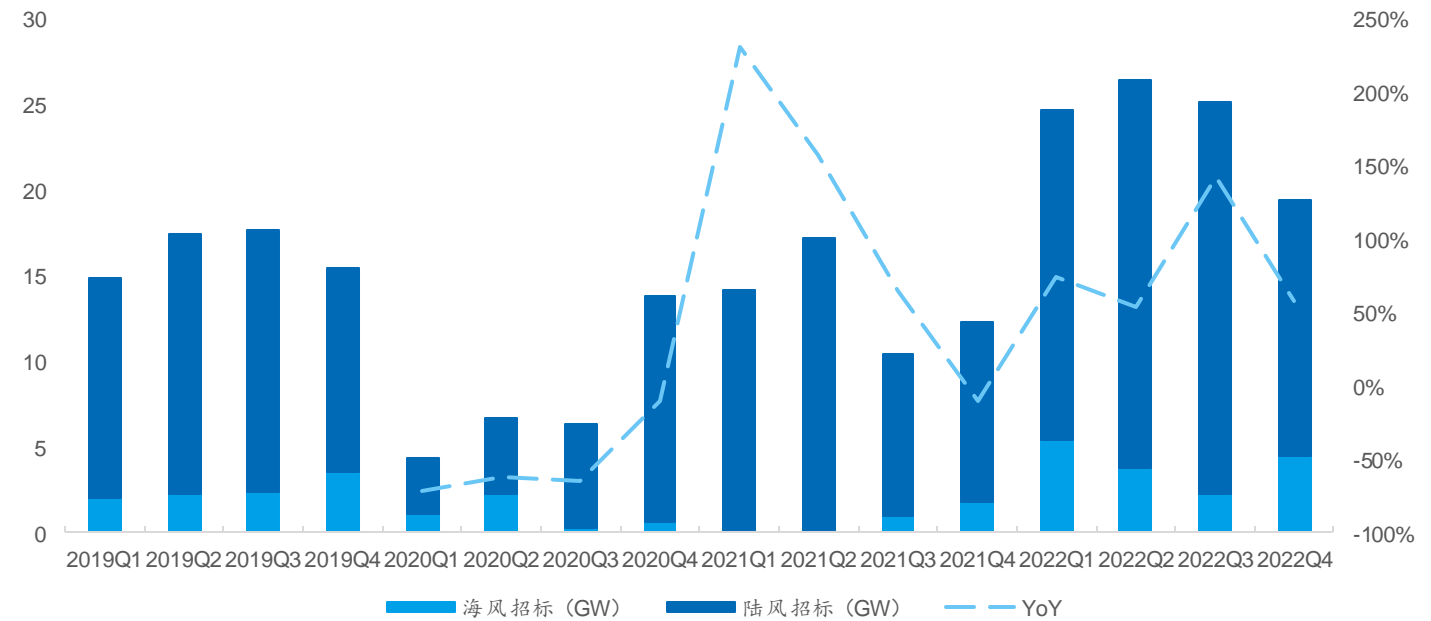
图表目录

图表 1： 历史季度招标数据统计.....	3
图表 2： 国电投 10GW 项目中中标具体情况.....	3
图表 3： 国电投 10.5GW 项目各整机厂商中标规模.....	3
图表 4： 5MW 以上的机组招标占比提升.....	4
图表 5： 历年中国新增陆上风电机组平均单机容量 (MW).....	4
图表 6： 2022 年分机型中标价格 (单元：元/KW).....	4
图表 7： 2022 年加权平均中标价格 (单位：元/KW).....	4
图表 8： 2022 年分机型加权平均中标价格 (单元：元/KW).....	5
图表 9： 2022 年 1-12 月各整机厂陆风中标情况 (MW).....	5
图表 10： 历年国内风机 CR3 集中度.....	6
图表 11： 2022 年 1-12 月中标规模分布.....	6
图表 12： 2022 年 1-12 月整机厂陆风机组加权平均中标价格 (元/KW).....	6
图表 13： 2022 年 1-12 月整机厂陆风机组分机型加权平均中标价格 (元/KW).....	7
图表 14： 2022 年 1-12 月整机厂陆风机组分机型中标规模 (MW).....	7
图表 15： 截至 2022 年 12 月，各整机商中标平价海风项目规模 (MW).....	8
图表 16： 截至 2022 年 12 月，各整机商中标平价海风项目规模分布.....	8
图表 17： 平价海风项目机组中标价格 (元/KW).....	8
图表 18： 平价海风项目建设成本 (元/W).....	9
图表 19： 不同建设成本、发电小时下海风电场 IRR 水平 (横轴建设成本，单位元/KW；纵轴发电小时数，单位小时).....	10
图表 20： 2022 年已完成招标的海缆项目.....	11
图表 21： 2022 年海缆中标金额统计.....	12
图表 22： 2022 年海缆中标金额份额统计.....	12
图表 23： 估值表 (亿元).....	12

1、风电招标高景气，2022 年招标规模达 95GW

风电招标高景气,2022 年招标规模达 95GW。据我们统计,2022 年 1-12 月风电招标规模达 95GW,其中海风招标 15.87GW。12 月风电招标规模达 7.40GW,环比下降 9%,其中海风招标规模 0.64GW,环比下降 70%。

图表1: 历史季度招标数据统计



来源: 金风科技官网, 中国招标投标公共服务平台, 国金证券研究所

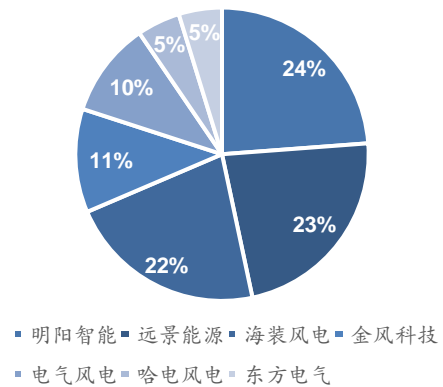
国电投 10.5GW 海风竞配公布中标结果。6 月 23 日, 国电投发布 2022 年度第三十四批集中招标, 本次集采涉及 11 个省区, 平均风速在 6-7.5m/s 不等, 合计采购容量为 10.5GW。由于该集采框架招标目前还未获得竞配, 不能确认最终交付并网时间, 因此暂不计入海风招标规模统计中。8 月 29 日, 国电投公布招标结果, 明阳智能中标 2.5GW, 远景能源中标 2.4GW, 中国海装中标 2.3GW, 金风科技中标 1.2GW, 电气风电中标 1.1GW, 东方风电中标 0.5GW, 哈电风能中标 0.5GW。

图表2: 国电投 10GW 项目中标具体情况

厂商	中标量 (MW)	中标均价 (元/KW)
明阳智能	2500	3316
远景能源	2400	3466
海装风电	2300	3440
金风科技	1200	3600
电气风电	1100	3649
哈电风电	500	3350
东方电气	500	3287

来源: 中国招标投标公共服务平台, 国金证券研究所

图表3: 国电投 10.5GW 项目各整机厂商中标规模

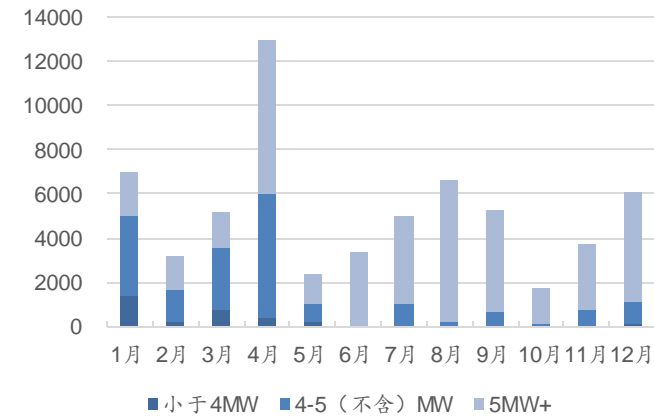


来源: 中国招标投标公共服务平台, 国金证券研究所

2、12月陆风中标价格环比上升1.67%

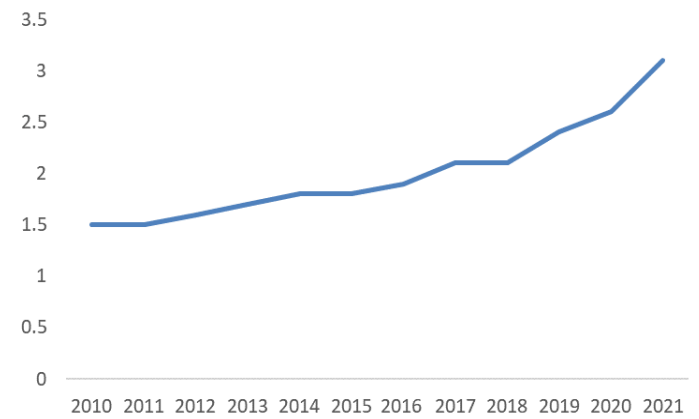
1-12月，单机容量5MW及以上的陆风机组招标占比达66%。据CWEA统计，2021年国内新增陆风机组平均单机容量为3.1MW。据我们统计，2022年单机容量5MW及以上的陆风机组招标占比逐渐提升，截至12月末，5MW及以上的陆风机组招标占比达66%，其中12月单月5MW及以上的陆风机组招标占比达82%，大型化趋势明显。

图表4: 5MW以上的机组招标占比提升



来源: 中国招标投标公共服务平台, 国金证券研究所

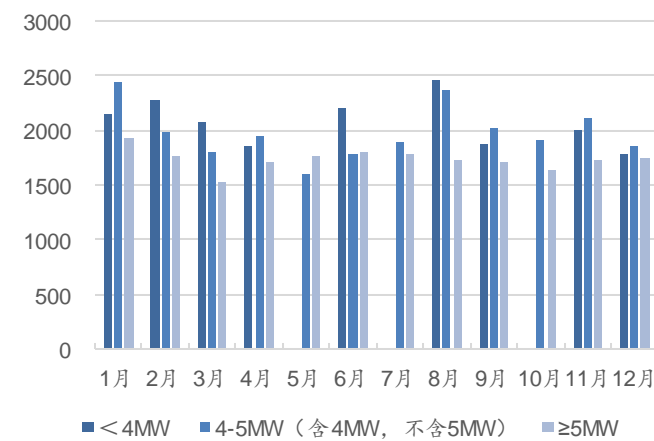
图表5: 历年中国新增陆上风电机组平均单机容量 (MW)



来源: CWEA, 国金证券研究所

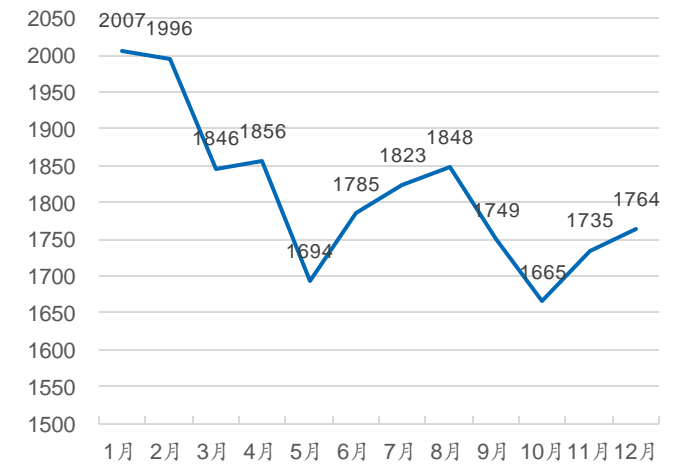
12月中标价格上升至1764元/KW。据我们统计，1-12月陆风机组加权容量中标均价(扣除塔筒400元/KW)分别为2007元/KW、1996元/KW、1846元/KW、1856元/KW、1694元/KW、1785元/KW、1823元/KW、1848元/KW、1749元/KW、1665元/KW、1735元/KW、1764元/KW。自5月陆风价格降至最低点后，6-9月陆风价格稳定在1700-1900元/KW区间，继三一重能低价中标拉低10月均价后，中标价格持续回升，12月中标价格环比上升1.67%，达1764元/KW。

图表6: 2022年分机型中标价格 (单位: 元/KW)



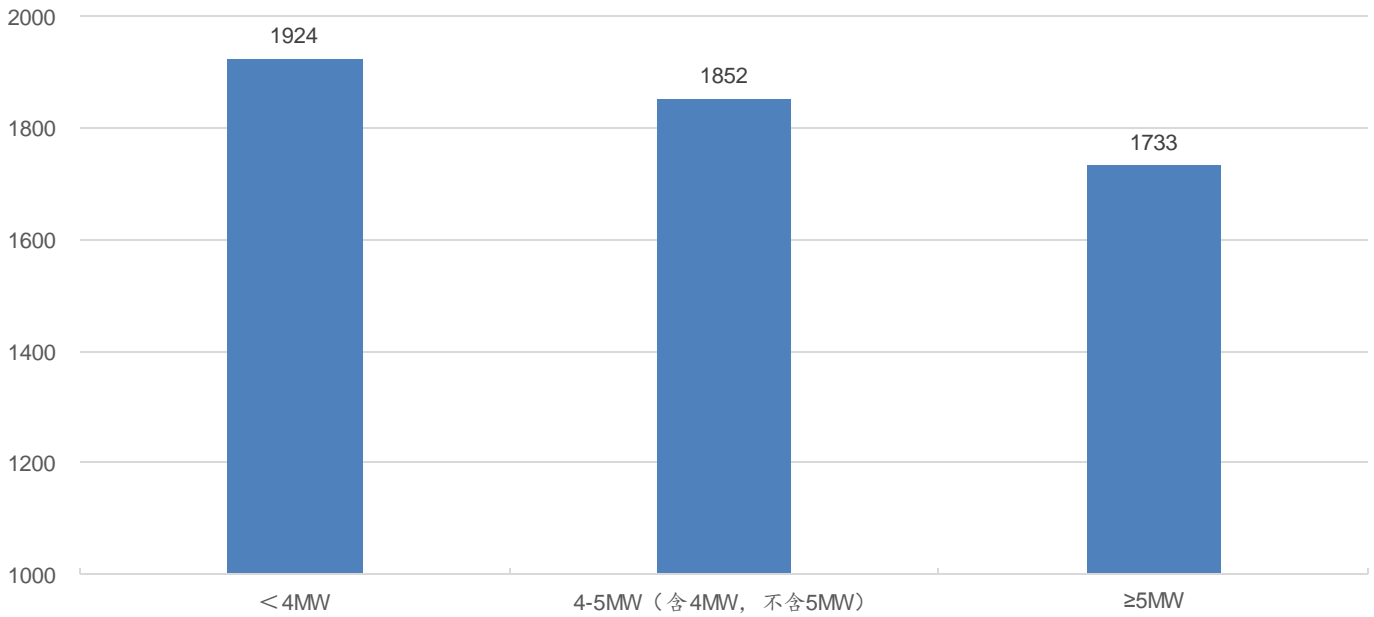
来源: 中国招标投标公共服务平台, 国金证券研究所

图表7: 2022年加权平均中标价格 (单位: 元/KW)



来源: 中国招标投标公共服务平台, 国金证券研究所

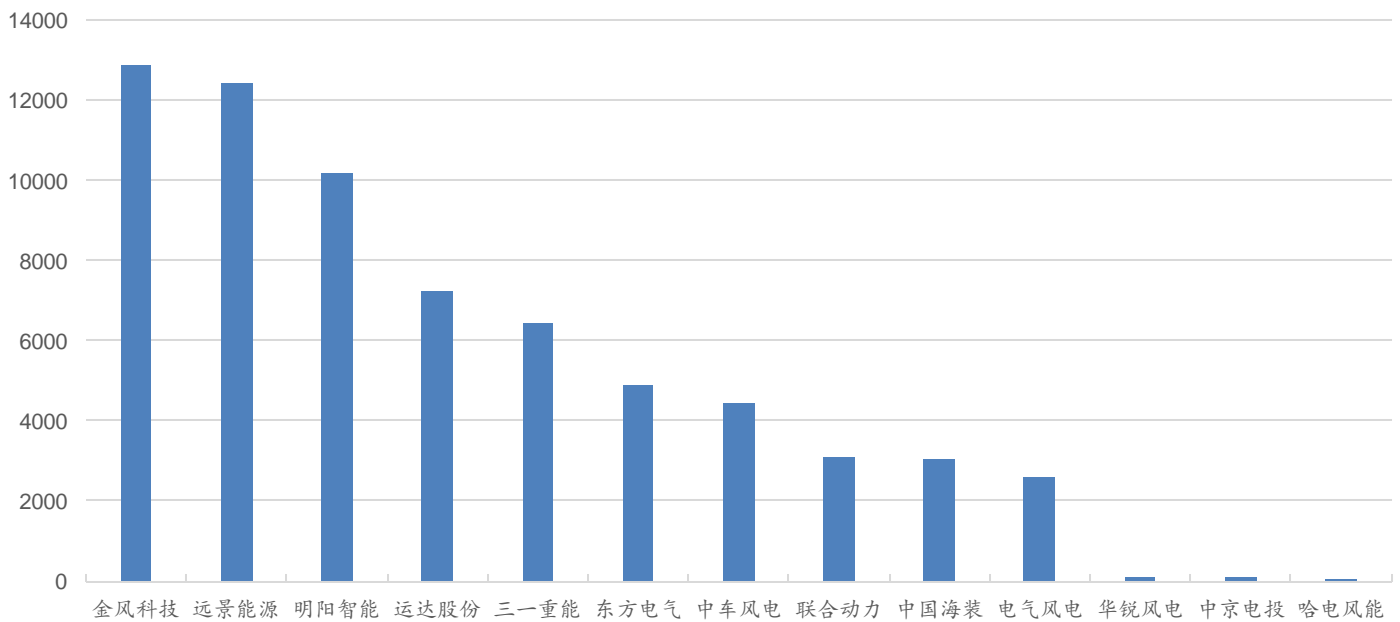
图表8: 2022年分机型加权平均中标价格(单元:元/KW)



来源: 中国招标投标公共服务平台, 国金证券研究所

截至目前, 金风科技陆风中标规模位居第一。据我们统计, 2022年1-12月金风科技、远景能源、明阳智能陆风中标规模位列前三, 分别为12872MW、12457MW、10186MW。

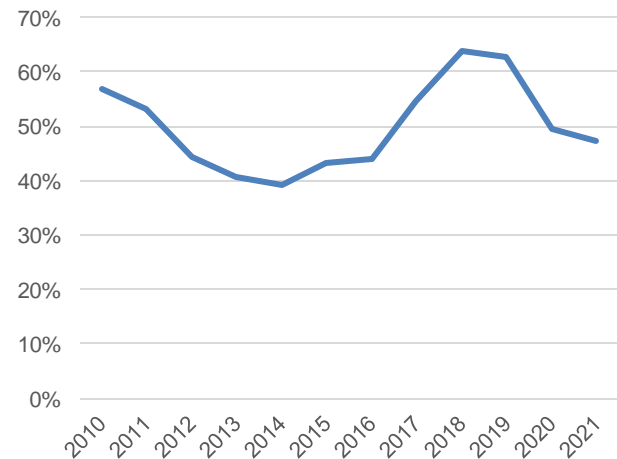
图表9: 2022年1-12月各整机厂陆风中标情况(MW)



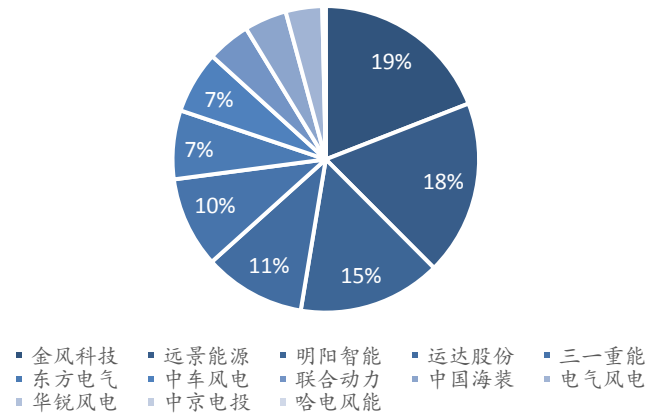
来源: 中国招标投标公共服务平台, 国金证券研究所

陆风机组中标集中度提升。2019-2021年国内风机龙头CR3集中度连续下降, 2021年达47.4%。根据2022年1-12月陆风中标规模集中度, 金风科技、远景能源、明阳智能位列前三, CR3达到52.62%, 行业集中度提升。

图表10: 历年国内风机 CR3 集中度



图表11: 2022 年 1-12 月中标规模分布

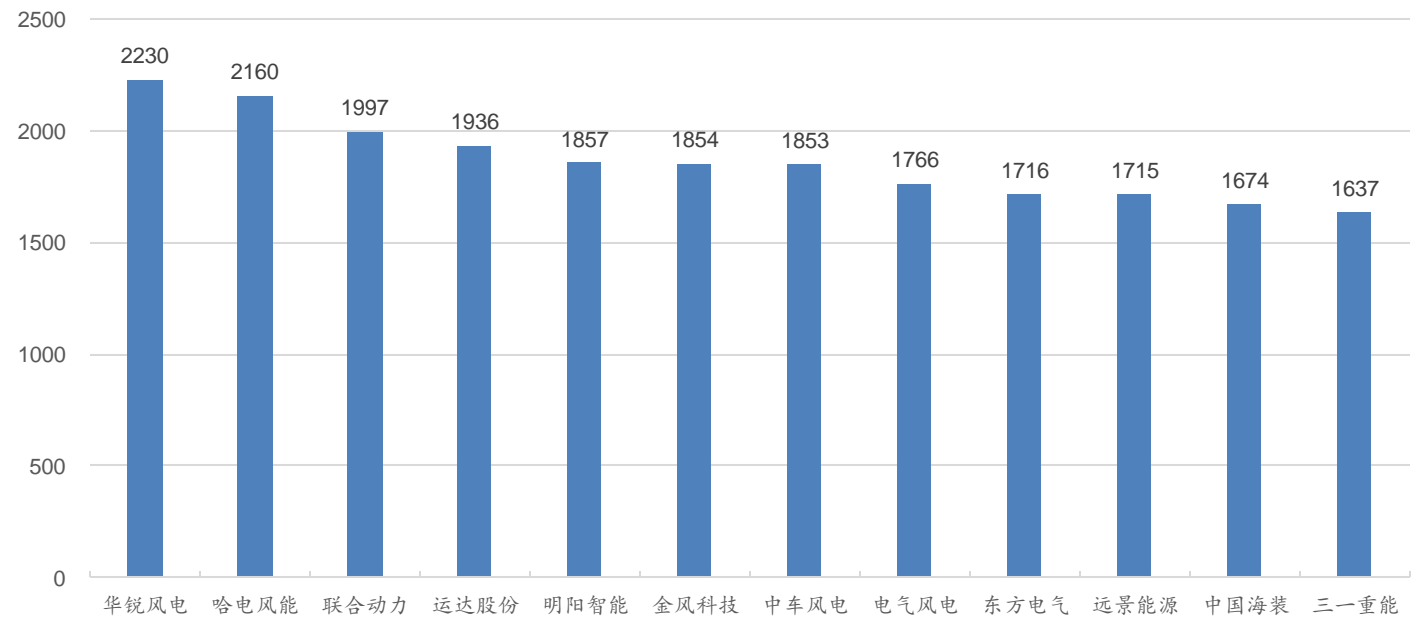


来源: CWEA, 国金证券研究所

来源: 中国招标投标公共服务平台, 国金证券研究所

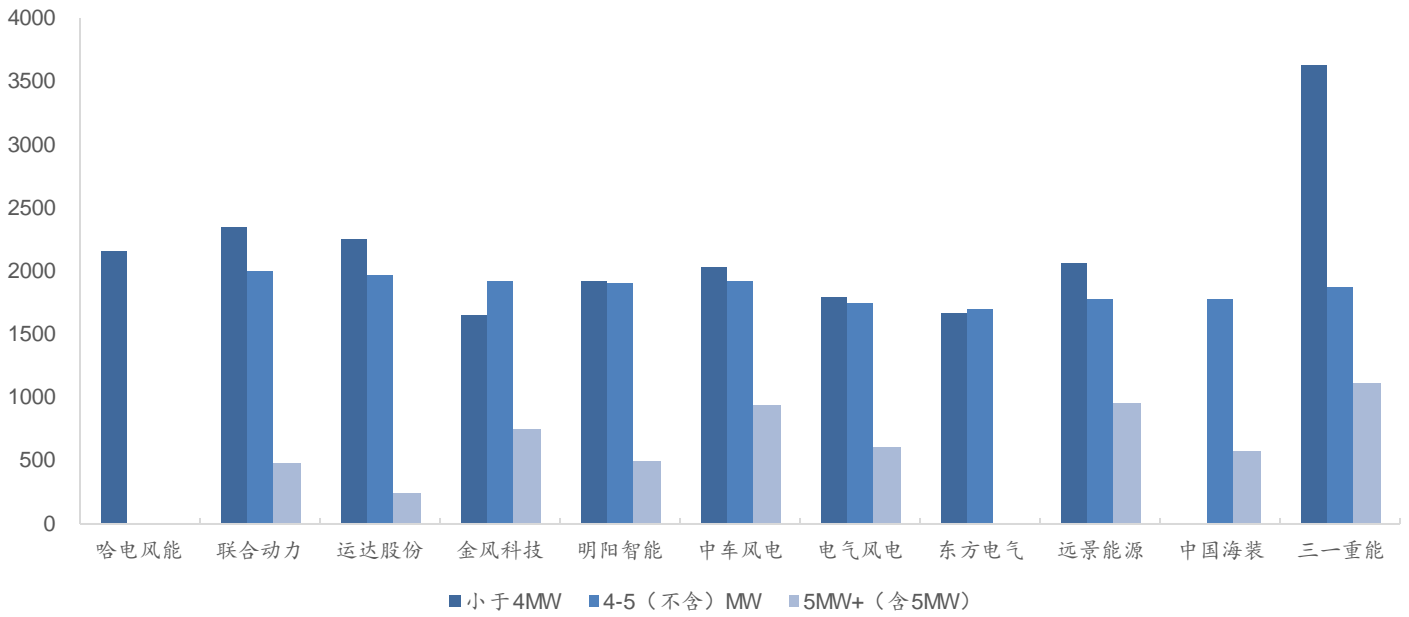
2022 年 1-12 月中标规模前六的整机厂中, 比较加权容量平均中标价格可知, 运达股份、明阳智能、金风科技三家中标价格排行前三。据我们统计, 2022 年 1-12 月中标规模前六的整机厂中, 比较其加权容量平均中标价格可知, 运达股份中标均价最高, 达 1936 元/KW, 明阳智能、金风科技紧随其后。

图表12: 2022 年 1-12 月整机厂陆风机组加权平均中标价格 (元/KW)



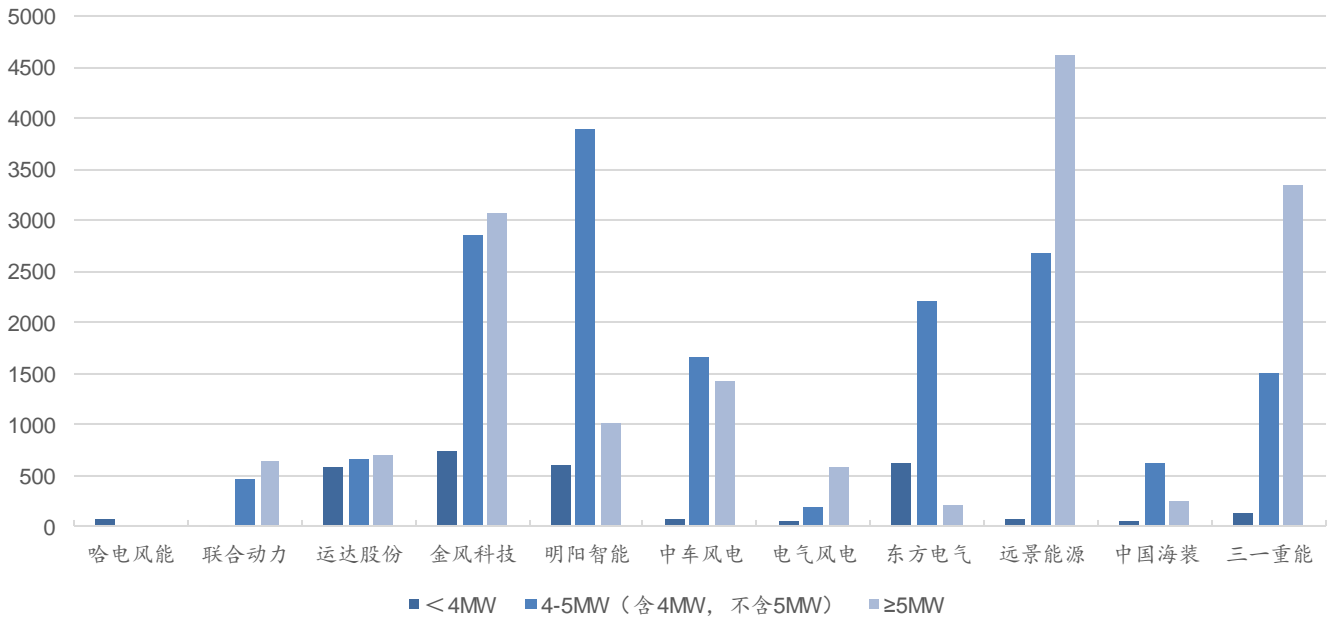
来源: 中国招标投标公共服务平台, 国金证券研究所

图表13: 2022年1-12月整机厂陆风机组分机型加权平均中标价格(元/KW)



来源: 中国招标投标公共服务平台, 国金证券研究所

图表14: 2022年1-12月整机厂陆风机组分机型中标规模(MW)



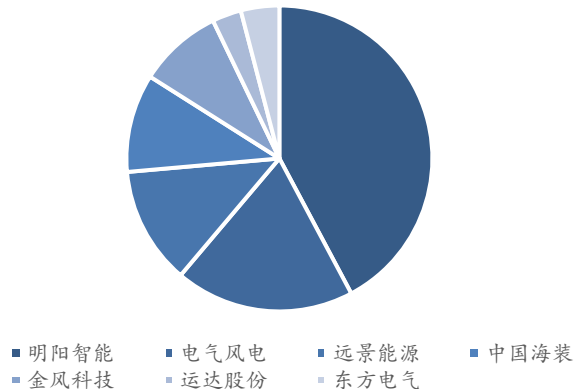
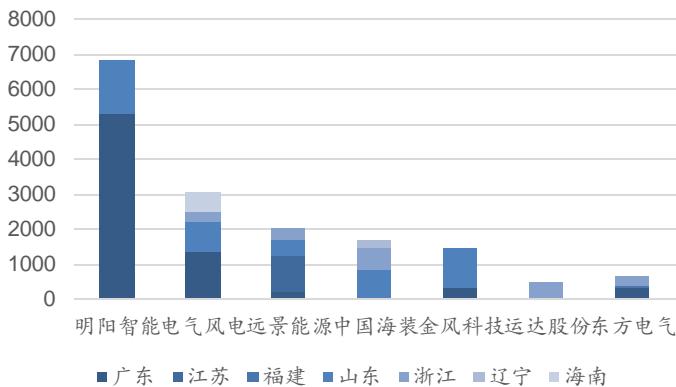
来源: 中国招标投标公共服务平台, 国金证券研究所

3、海上风电玩家增多, 海风机组价格持稳下降

截至12月末, 据我们统计, 自2021年以来已有16.2GW平价海风项目公布中标整机商。明阳智能、电气风电、远景能源中标海风规模分列前三, 分别为6.9GW、3.1GW、2.0GW, CR3达74%, 集中度显著高于陆风。

图表15: 截至 2022 年 12 月, 各整机商中标平价海风项目规模 (MW)

图表16: 截至 2022 年 12 月, 各整机商中标平价海风项目规模分布



来源: 中国招标投标公共服务平台, 国金证券研究所

来源: 中国招标投标公共服务平台, 国金证券研究所

国内海风机组价格持稳下降。据我们统计, 截至 12 月, 国内已有 25 个平价海风项目公布招标价格, 其中含塔筒机组中标/预中标均价在 4068 元/KW, 不含塔筒机组中标/预中标均价在 3524 元/KW。

图表17: 平价海风项目机组中标价格 (元/KW)

省份	开标时间	项目名称	规模 (MW)	中标企业	价格 (元/KW)
浙江	2021.10.22	华润电力苍南 1#海上风电项目	400	中国海装	4061
	2021.11.08	中广核象山涂茨海上风电场项目 (不含塔筒)	280	中国海装	3830
	2022.1.28	浙能台州 1 号海上风电场项目	300	东方电气	3548
	2022.6.27	华能苍南 2 号海风项目	300	远景能源	3921
	2022.8.31	象山海上风电象山 1#海上风电场 (二期) 工程	504	运达股份	3306
	2022.11.25	华能岱山 1 号海上风电项目 (标段一)	255	电气风电	3768
山东	2022.1.5	三峡昌邑莱州湾一期 (300MW) 海上风电项目	300	金风科技	4477
	2022.4.11	国华投资山东 500MW 海上风电项目	502	金风科技	3828
	2022.8.17	国华投资山东渤中 B2 场址 500MW 海上风电项目	500	电气风电	3811
	2022.11.29	山东半岛北 BW 场址 510MW 海上风电项目	510	明阳智能	3407
	2022.10.31	国家电投山东半岛南海上风电基地 U 场址一期 450MW 项目	225	明阳智能	3523
			225	明阳智能	3659
	2022.12.08	三峡能源山东牟平 BDB6#一期 (300MW) 海上风电项目	300	金风科技	3771
2022.12.23	国华投资山东国华时代投资发展有限公司半岛南 U2 场址 600MW 海上风电项目风力发电机组设备采购	600	明阳智能	3597	
福建	2022.3.3	平潭外海海上风电场项目	40	金风科技	4696
			60	东方电气	4580
广东	2022.5.16	华能汕头勒门 (二) 海上风电场项目	297	电气风电	4595
			297	电气风电	4595

	2022.7.7	中广核惠州港口二 PA (北区) 海上项目风电机组设备采购	210	远景能源	4109
		中广核惠州港口二 PA (南区) 海上项目风电机组设备采购	240	明阳智能	4372
		中广核惠州港口二 PB 海上项目风电机组设备采购	300	明阳智能	4372
	2022.8.30	广东湛江徐闻海上风电场 300MW 增容项目 (不含塔筒)	300	明阳智能	3468
	2022.8.3	国华投资广东汕尾红海湾 16MW 改建项目	16	明阳智能	3263
	2022.11.2	中广核阳江帆石一海上风电场风电机组设备采购项目	300	金风科技	3890
			400	明阳智能	4047
300			明阳智能	4093	
2022.12.21	大唐南澳勒门 I 海上风电扩建项目风力发电机组及附属设备采购 (不含塔筒)	352	电气风电	3329	
辽宁	2022.10.17	华能大连庄河海上风电 IV2 场址项目	200	中国海装	3650
江苏	2022.11.18	国能龙源射阳 100 万千瓦海上风电项目	1000	远景能源	3706
海南	2022.12.17	申能海南 CZ2 海上风电示范项目标段 1 风机采购	600	电气风电	3821

来源：中国招标投标公共服务平台，国金证券研究所（除标注的不含塔筒项目之外，其余中标机组价格均含塔筒）

海风建设成本降幅明显，平价海风项目 IRR 可达 6%。据 CWEA 统计，2020 年国内海风建设成本平均为 17.8 元/W。据我们统计，目前山东省海风建设成本在 9-11 元/W，福建在 12 元/W（无较大参考价值，因为该项目 220KV 海上升压站与其他风电场共用且不含塔筒内附件，降低部分建设成本），广东在 12-14 元/W，浙江在 9-12 元/W。据测算，当建设成本在 12 元/W，发电利用小时数在 3600 小时时，IRR 可达 6%。

图表18：平价海风项目建设成本（元/W）

省份	项目	容量(MW)	风机+塔筒成本	送出海缆	集电海缆	其余 EPC 成本	系统成本	补贴	补贴后成本	计划并网时间
山东	昌邑莱州湾一期	300	4.48	5.69			10.16	0.8	9.36	2022 年
	国华投资渤海	500	3.83	0.59	0.52	3.05	7.98	0.8	7.18	2022 年
	渤中海上风电 A	500	11.26			11.26	0.8	10.46	2022 年	
	渤中海上风电 B	400	9.73			9.73	0.8	8.93	2022 年	
	国电投山东平岛南海上风电基地 V 场址	500	10.40			10.40	0.8	9.60	2022 年	
	国电投山东半岛南海上风电基地 U 场址	450	3.6	9.52			13.11	0.5	12.61	2023 年
福建	三峡平潭外海	100	4.63	6.99			11.62	-	11.62	2022 年
广东	粤电阳江青洲一	400	19			19	1	18	2023 年	
	粤电阳江青洲二	600	12.42			12.42	0.5	11.92	2024 年	
	三峡阳江青洲五	1000	14.17			14.17	0.5	13.67	2024 年	
	三峡阳江青洲七	1000							2024 年	
	三峡阳江青洲六	1000	14.28			14.28	0.5	13.78	2024 年	
	华能汕头勒门（二）	594	4.60	0.85		3.27	8.72	1	7.72	2023 年

浙江	华润电力苍南 1#海上风电项目	400	4.06	0.68	0.60	5.49	10.82	-	10.82	2022 年
	中广核象山涂茨海上风电场项目	280	4.59	1.01		3.37	8.97	-	8.97	2022 年
	浙能台州 1 号海上风电场项目	300	3.55	8.17			11.72	-	11.72	2024 年

来源：中国招标投标公共服务平台，国金证券研究所

图表19：不同建设成本、发电小时下海风电场 IRR 水平（横轴建设成本，单位元/KW；纵轴发电小时数，单位小时）

海风电场 IRR	风电场建设成本（元/KW）										
	9500	10000	10500	11000	11500	12000	12500	13000	13500	14000	14500
2900	6%	5%	3%	2%	1%	-1%	-2%	-3%	-4%	-5%	-6%
3000	8%	6%	4%	3%	2%	0%	-1%	-2%	-3%	-4%	-5%
3100	9%	7%	5%	4%	3%	1%	0%	-1%	-2%	-3%	-4%
3200	10%	8%	6%	5%	4%	2%	1%	0%	-1%	-2%	-3%
3300	11%	9%	7%	6%	4%	3%	2%	1%	0%	-1%	-2%
3400	12%	10%	8%	7%	5%	4%	3%	2%	1%	-1%	-2%
3500	13%	11%	9%	8%	6%	5%	4%	3%	1%	0%	-1%
3600	15%	13%	11%	9%	7%	6%	5%	3%	2%	1%	0%
3700	16%	14%	12%	10%	8%	7%	5%	4%	3%	2%	1%
3800	17%	15%	13%	11%	9%	8%	6%	5%	4%	3%	2%
3900	19%	16%	14%	12%	10%	9%	7%	6%	5%	4%	3%
4000	20%	17%	15%	13%	11%	9%	8%	7%	5%	4%	3%
4100	21%	19%	16%	14%	12%	10%	9%	8%	6%	5%	4%
4200	23%	20%	17%	15%	13%	11%	10%	8%	7%	6%	5%

来源：中国招标投标公共服务平台，国金证券研究所（模型中电价采用福建、广东等九大海风省平均标杆燃煤上网电价 0.41 元/KWh）

4、2022 年海缆完成招标规模达 9.1GW

2022 年共有 9.1GW 海缆项目完成招标，其中有 1GW 海风项目披露部分海缆中标方：东方电缆中标三峡阳江青洲六两回 330KV 海缆及三回路敷设施工。

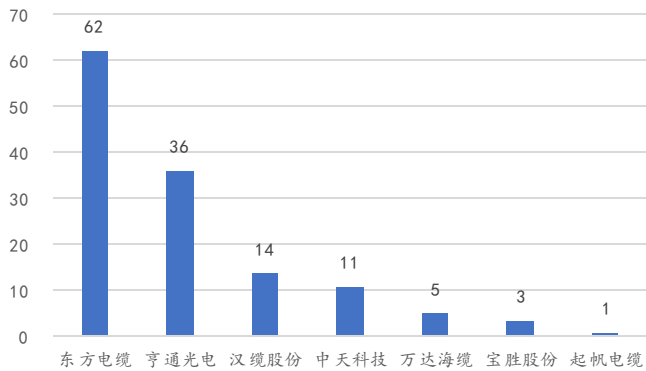
图表20: 2022年已完成招标的海缆项目

序号	项目名称	送出缆 (kV)	集电缆 (kV)	项目规模 (MW)	离岸距离 (km)	送出缆 (亿元)	集电缆 (亿元)	价格是否含敷设	送出缆中标企业	集电缆中标企业
1	华润电力苍南 1#	220	35	400	25	2.71	2.39	是	汉缆股份	东方电缆
2	明阳青洲四	220	35	505.2	55	13.9		是	东方电缆	东方电缆
3	中广核象山涂茨		66	280	8.2		2.39	否		东方电缆
4	揭阳神泉二	220	66	502	25	7.02		是	亨通光电	亨通光电
5	粤电青洲一	500	66	400	50	17	5.68	是	东方电缆	东方电缆 & 汉缆股份
6	粤电青洲二		66	600	55					
7	华能汕头勒门(二)	220	66	594	14	5.03		否	亨通光电	亨通光电
8	国电投山东半岛南海上风电基地 V 场址	220	35	500	26			否	亨通光电 & 宝胜股份	汉缆股份
9	渤中海上风电 A	220	35	500	20			否	中天科技	万达海缆
10	国华投资山东公司渤中海上风电项目	220	35	500	24	2.95	2.59	送出含/集电不含	汉缆股份	中天科技
11	象山海上风电象山 1#海上风电场(二期)工程	220	35	504	25	5.45		是	东方电缆	东方电缆
12	中广核莱州海上风电与海洋牧场融合发展研究试验项目	220	66	304	12			是	中天科技	中天科技
13	山东能源渤中海上风电 B 场址工程	220	35	399.5	19				汉缆股份	万达海缆
14	龙源电力江苏海上龙源风力发电有限公司国能龙源射阳 100 万千瓦海上风电项目	220	35	1000	65	17.82	4.84	否	亨通光电	亨通光电
15	国华投资山东渤中 B2 场址 500MW 海上风电项目	220	35	500	19	2.91	1.77	送出含/集电不含	中天科技	宝胜股份
16	华能苍南 2 号海上风电项目	220	35	300	23	1.73	0.95	不含	东方电缆	起帆电缆
17	浙能台州 1 号海上风电场项目	220	35	300	16	2.49		含	东方电缆	东方电缆
18	三峡阳江青洲六	330	66	1000	52	13.8(差一回)		送出含	东方电缆	

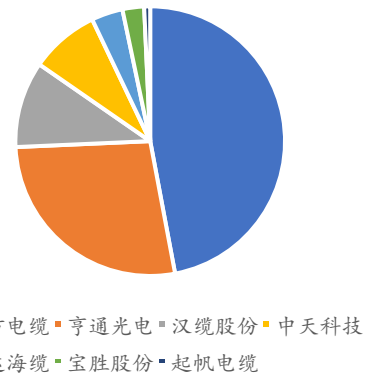
来源: 国金证券研究所

截至 12 月末, 东方电缆海缆中标金额位居第一, 份额达 47%。据我们统计, 2022 年 1-12 月东方电缆、亨通光电、汉缆股份中标金额位列前三, 分别为 62 亿元、36 亿元、14 亿元。

图表21: 2022年海缆中标金额统计(亿元)



图表22: 2022年海缆中标金额份额统计



来源: 各公司公告, 国金证券研究所 (部分未披露中标金额的项目参照相近项目的中标金额)

来源: 各公司公告, 国金证券研究所 (部分未披露中标金额的项目参照相近项目的中标金额)

5、投资建议

预计未来风电需求持续保持高增, 我们主要推荐两条主线: 1) 关注业绩兑现环节, 如深度受益海风高景气标的, 如东方电缆、海力风电等; 以及受益于量利齐升的零部件龙头, 如日月股份、金雷股份、中材科技等; 2) 关注渗透率提高环节, 如碳纤维环节, 如光威复材、吉林化纤、吉林碳谷等; 以及轴承环节, 如恒润股份、新强联等。

图表23: 估值表(亿元)

证券代码	名称	总市值	2021年归母净利	2022E		2023E		2024E	
				归母净利	PE	归母净利	PE	归母净利	PE
603606.SH	东方电缆	481	11.89	10.0	48	20.10	24	23.56	20
603218.SH	日月股份	215	6.67	3.1	70	8.44	25	11.67	18
300443.SZ	金雷股份	109	4.96	4.2	26	6.96	16	9.13	12
301155.SZ	海力风电	213	11.13	3.2	66	8.48	25	13.98	15
601615.SH	明阳智能	604	31.01	43.2	14	52.52	12	57.45	11
002080.SZ	中材科技	377	33.73	36.0	10	42.19	9	50.65	7
688349.SH	三一重能	380	15.91	15.3	25	21.57	18	27.66	14
300129.SZ	泰胜风能	70	2.59	3.78	19	5.40	13	6.26	11
300850.SZ	新强联	176	5.14	6.09	29	8.75	20	11.86	15
603985.SH	恒润股份	117	4.42	2.98	39	5.66	21	8.07	15
002202.SZ	金风科技	390	34.57	39.7	10	44.33	9	50.17	8
002531.SZ	天顺风能	295	13.10	9.65	31	17.82	17	22.75	13
002487.SZ	大金重工	290	5.77	6.03	48	14.38	20	23.30	12
605305.SH	中际联合	56	2.32	2.25	25	3.16	18	3.97	14
300772.SZ	运达股份	110	4.90	6.58	17	7.97	14	9.75	11
688660.SH	电气风电	82	5.07	4.13	20	7.25	11	9.67	9
601016.SH	节能风电	253	7.68	15.50	16	17.67	14	20.74	12
001289.SZ	龙源电力	957	64.04	75.13	13	90.87	11	106.14	9
平均值					29		16		13
中位数					25		16		12

来源: Wind, 国金证券研究所 ((市值采用1月4日股价, 除东方电缆、日月股份、明阳智能、金雷股份、金风科技、中材科技、海力风电、三一重能外, 其余标的盈利预测来自于wind一致预期)

6、风险提示

经济环境及汇率波动。世界主要经济体增长格局出现分化，全球一体化及地缘政治等问题对世界经济的发展产生不确定性。在此背景下，可能出现的国际贸易保护主义及人民币汇率波动，或将影响新能源发电企业的国际化战略及国际业务的拓展。

大宗商品价格波动风险：近期受疫情等多方影响，大宗商品价格呈明显不确定性，有一定概率继续上升，会对风电产业链造成不利影响。

疫情反复造成全球经济复苏低于预期的风险：现全球疫情反复，下游需求、供应链生产、运输等多环节都会受疫情影响而滞后延迟，存在因疫情反复造成全球经济复苏低于预期的风险。

行业投资评级的说明：

- 买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
- 增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
- 中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
- 减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-60753903	电话：010-85950438	电话：0755-83831378
传真：021-61038200	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	传真：0755-83830558
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮编：100005	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	地址：北京市东城区建内大街 26 号	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号	新闻大厦 8 层南侧	地址：中国深圳市福田区中心四路 1-1 号
紫竹国际大厦 7 楼		嘉里建设广场 T3-2402