

风电设备

报告日期: 2023 年 01 月 10 日

2022 年招标量超预期, 2023 年风电设备公司业绩有望修复

——行业点评报告

事件:

根据每日风电官方微信公众号信息: 2022 年国内风电招标量出炉, 已开标项目规模 103.27GW (不含框架招标), 其中海上风电 17.91GW; 陆上风电 85.36GW。

□ 风电设备行业边际预期改善, 预计 2023 年公司业绩有望修复

量: 2022 年国内风电招标量超预期。根据每日风电的数据统计, 2022 年国内公开市场新增招标 103.27GW (不含框架招标), 创历史新高, 为 2023 年风电装机量高增奠定基础。

价: 2022 年风电招标价格虽持续下行, 但降幅同比有所收窄。根据金风科技的数据统计, 2022 年风机月度公开投标均价 (含塔筒) 从 1 月份的 2072 元/kw 下降至 9 月份的 1808 元/kw, 降幅 12.74%, 2021 年同期降幅约 22.07%。根据北极星风力发电网统计, 2022 年风电机组均价为 1500 元/kw, 同比下降 25%; 2021 年风电机组均价为 2000 元/kw, 同比下降 50%。展望 2023 年, 主机价格的下降趋势较难逆转, 但价格下降速率有望进一步修正。

成本: 2022 年大宗原材料价格整体同比下降, 零部件厂商盈利能力有望修复。2022 年铜、铁矿石、钢价、铸造生铁、环氧树脂价格下降分别约 5.5%、1.4%、13.4%、11.1%、36.9%; 较 2022 年高点价格下降分别约 12.7%、27.9%、20.3%、17.7%、48.1%。截止 2022 年年底, 大宗原材料价格已经较年初、年内最高点均有较大幅度下降, 零部件厂商成本压力得到缓解, 盈利能力有望修复。

□ “十四五” 风电新增装机量为十三五的 2 倍, 年均投资额为 1.4 倍

预计“十四五”新增风电装机是十三五的 2 倍: “十四五”风电年均新增装机容量 64GW, 2022-2025 年新增装机 CAGR 约 20%; 其中陆上风电平均 52GW, 2022-2025 年新增装机 CAGR 为 15%; 海上风电平均 12GW, 2023-2025 年新增装机 CAGR 约 50%。

设备投资增长相对平稳, 海上风电是亮点: “十四五”风电累计投资超过 8000 亿元, 年均超过 1600 亿元; 其中陆上风电年均投资 1066 亿元, 2022-2025 年 CAGR 为 -3%; 海上风电年均投资 545 亿元, 2022-2025 年 CAGR 为 31%。

□ 投资建议: 聚焦海上风电产业链、国产替代, 重点推荐亚星锚链、新强联、中际联合

产业链景气度排序: 1) 海上风电 > 陆上风电: 2022-2025 年海上风电新增装机量及年均投资额增速显著好于陆上风电; 2) 核心零部件 > 主机厂: 看好有议价权的、需求量倍增零部件厂商; 主机厂是度电成本下降主要承担者, 降本压力大。

推荐环节及公司排序: 风电设备 2023-2024 年平均 PE 为 20 倍、15 倍

1) **零部件:** ①技术壁垒高、国产化程度低—风电轴承: 新强联、国机精工、五洲新春; ②海上风电增量逻辑, 量的增加可以抵消价格下降, 有望实现长期利润增长—锚链: 亚星锚链, 海缆: 东方电缆, 管桩; ③原材料占比较高环节, 博弈原材料价格下降带来的利润弹性—日月股份等; ④其他建议: 配套升降设备—中际联合。

2) **主机厂:** 大兆瓦、海上风电机组研发实力; 海外出口业务潜力; 供应链降本能力, 推荐运达股份 (业绩弹性大)、三一重能 (背靠三一, 降本能力强)

□ 风险提示: 1) 大宗原材料价格上涨; 2) 产业链竞争格局恶化。

行业评级: 看好(维持)

分析师: 邱世梁

执业证书号: S1230520050001

qiushiliang@stocke.com.cn

分析师: 王华君

执业证书号: S1230520080005

wanghuajun@stocke.com.cn

相关报告

1 《【浙商机械】2023 年风电设备年度策略: 聚焦海风产业链及国产替代》 2022.11.25

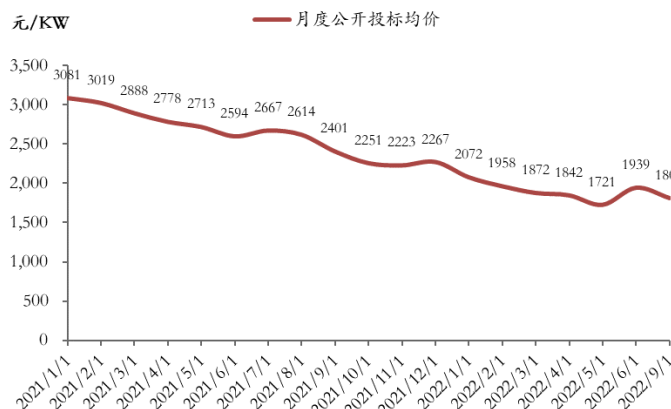
附录 1：风电设备行业主要跟踪数据

图1：2022 年前三季度风电招标量约 76.3GW，同比提升 83%



资料来源：金风科技，浙商证券研究所

图2：2022 年 1-9 月风电月度公开投标均价降幅 12.74%



资料来源：金风科技，浙商证券研究所

图3：2022 年综合钢价和铁矿石价格分别下降 13.4%、1.4%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图4：2022 年铜价（长江有色金属市场）下降 5.5%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

附录 2：风电产业链重点公司盈利预测与估值

表1：风电设备行业重点公司盈利预测

代码	公司	产业链	市值 (亿元)	2021 年 净利润 (亿元)	2022 年 净利润 (亿元)	2023 年 净利润 (亿元)	2024 年 净利润 (亿元)	22-24 CAGR	2021 PE	2022 PE	2023 PE	2024 PE	PB (LF)
001289	龙源电力	运营商	1,660	64	75	91	106	19%	26	22	18	16	2.6
600905	三峡能源		1,691	56	84	102	121	20%	30	20	17	14	2.2
601016	节能风电		253	8	16	18	21	16%	33	16	14	12	1.7
603693	江苏新能		115	3	7	8	11	28%	38	18	14	11	1.9
600163	中闽能源		103	7	8	11	12	21%	16	12	9	8	1.9
000539	粤电力 A		300	(31)	(17)	13	24	-	-	-	22	13	1.4
600821	金开新能		155	4	8	11	16	44%	38	20	14	10	1.9
运营商平均估值								25%	30	18	16	12	2
300850	新强联	轴承	176	5	6	9	12	40%	34	29	20	15	4.7
002046	国机精工		62	1	2	3	4	35%	48	26	19	14	2.0
002080	中材科技	叶片	390	34	35	38	45	14%	12	11	10	9	2.6
600458	时代新材		83	2	3	6	7	47%	46	24	15	11	1.7
0658.HK	中国高速传动	齿轮箱	94	13	-	-	-	-	7	-	-	-	0.0
603063	禾望电气	变流器	140	3	3	5	7	43%	50	41	27	20	4.1
300443	金雷股份	主轴	114	5	4	7	9	47%	23	27	17	13	3.3
603218	日月股份	铸件	225	7	4	9	12	78%	34	60	26	19	2.4
688186	广大特材		60	2	1	3	5	92%	34	41	18	11	1.9
002531	天顺风能	塔筒及 桩基	291	13	9	18	23	55%	22	31	16	13	3.6
002487	大金重工		294	6	6	14	23	97%	51	49	20	13	4.6
301155	海力风电		212	11	3	9	14	99%	19	61	24	15	3.9
002483	润邦股份	锻件	52	3	3	4	5	38%	15	19	12	10	1.2
603985	恒润股份		125	4	3	6	8	64%	28	42	22	16	3.7
301063	海锅股份	机舱罩	30	1	1	1	2	39%	35	31	20	16	3.1
603507	振江股份		47	2	2	3	4	39%	26	22	14	12	2.1
603606	东方电缆	海缆	475	12	11	19	24	46%	40	42	25	20	9.2
600522	中天科技		576	2	35	46	54	24%	335	16	13	11	2.0
605305	中际联合	风电运	61	2	2	3	4	33%	26	27	19	15	2.8
688768	容知日新	维设备及系统	66	1	1	2	2	45%	81	56	38	26	9.7
零部件平均估值								51%	50	34	20	15	4
002202	金风科技	主机厂	477	35	40	47	50	13%	14	12	10	9	1.4
601615	明阳智能		604	31	37	43	62	29%	19	16	14	10	2.1
300772	运达股份		111	5	6	8	10	24%	23	18	14	11	2.4
688660	电气风电		85	5	6	9	10	23%	17	13	10	9	1.1
主机厂平均估值								22%	18	15	12	10	2

资料来源：Wind，浙商证券研究所（以上与股价相关指标截至 2023 年 1 月 10 日收盘价，平均估值计算时剔除异常值）

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：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>