

## 风电设备

投资建议：强于大市（首次）

上次建议：

### 海风催化积蓄，景气度有望提升

#### 行业事件：一季报逐步披露完毕，后续催化积蓄

一季度普遍为海风施工淡季，海风企业一季度业绩整体承压，随着 24Q1 季报逐步披露，我们认为短期风险或释放，未来核心催化主要系：1) 建设端回暖；2) 招投标回暖；3) 广东海风进展边际向好。我们认为此前风电板块处于阶段性的相对底部，随着交付和招投标起量，行业景气度处于反转上升阶段。

#### 建设端：逐步进入加速建设期，Q2 排产交付有望回暖。

一季度普遍为行业施工淡季，展望 24Q2，随着各地海风逐步进入施工期，江苏/广东地区重点海风项目或逐步开工，我们预计 Q2 海风产业链排产交付环比有望改善，装机需求有望逐步兑现，全年维度，我们预计 24 年国内海风新增装机有望达 10GW，同比实现高增。

#### 招标端：海风招投标有望回暖

24Q1 海风招标为 1.2GW，4 月海风招标已有回暖趋势，24 年 4 月至今国内海上风机及 EPC 总承包招标达 1.85GW，环比提升 163%，现阶段，国内海风已核准但风机或 EPC 总承包未招标的海风项目规模约 10GW，我们预计 5-6 月份海风招标有望进一步回暖，催化相关企业订单情况；全年维度，我们预计国内海风招标有望达 12-15GW，未来海风需求有望逐步释放。

#### 广东海风项目进展边际向好

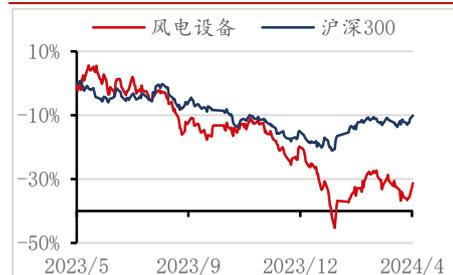
三峡青洲五/六/七以及中广核帆石一/二的航道问题是制约广东海上风电发展的关键因素，也导致 2023 年广东地区海上风电招标规模有所下降。4 月 26 日，广东中广核帆石二号启动风机招标，要求 25 年 4 月前完成不少于 240MW 交付，25 年 6 月前完成全部标段风机交付，我们认为该招标或侧面反应，广东航道问题边际向好，我们预计年内项目有望动工，相关海缆及风机基础企业有望率先受益。

#### 投资建议：景气度反转上升，看好海缆与海风基础环节

随着海风排产交付及招投标起量，行业景气度有望迎来反转，我们推荐：1) 海缆环节，随着国内海风离岸距离增长以及项目容量提升，技术壁垒有望进一步提升，推荐东方电缆、中天科技。2) 海塔/桩环节，有望率先受益于国内海上风电需求起量，推荐海力风电、泰胜风能、大金重工。

**风险提示：**海风需求不及预期，原材料价格波动，行业竞争加剧

#### 相对大盘走势



#### 作者

分析师：贺朝晖

执业证书编号：S0590521100002

邮箱：hezhang@glsc.com.cn

联系人：陈子锐

邮箱：chenzr@glsc.com.cn

#### 相关报告

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表指数涨幅20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间
	行业评级	卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上
		强于大市	相对同期相关证券市场代表指数涨幅10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间
		弱于大市	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、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。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、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。

## 特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任有私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

## 联系我们

**北京：**北京市东城区安定门外大街208号中粮置地广场A塔4楼

**无锡：**江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦12楼

电话：0510-85187583

**上海：**上海浦东新区世纪大道1198号世纪汇一座37楼

**深圳：**广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼