



新能源发电设备行业研究

买入（维持评级）
行业专题研究报告

证券研究报告

新能源与电力设备组

分析师：姚遥（执业 S1130512080001）

分析师：宇文甸（执业 S1130522010005）

yaoy@gjzq.com.cn

yuwendian@gjzq.com.cn

2023&1Q24 风电业绩总结：板块盈利承压，出口成破局关键

投资逻辑：

2023 年装机高增长，1Q24 再创 Q1 单季装机新高。2023 年国内风电新增装机 75.90GW，同比高增 107.7%，其中海风、陆风新增装机分别为 6.83GW、69.1GW，分别同比+123.9%、+106.2%。1Q24 国内风电新增装机 15.50GW，同增 49.0%，其中海风、陆风新增装机分别为 0.69GW、14.81GW，同比+49.8%、+35.3%。

2023 年招标规模略有下降，预计 2024 年有望回暖。2023 年国内风电招标量达 86.3GW，同降 12.4%，其中新增陆风招标达 77.8GW，同比-7.2%，新增海风招标达 8.9GW，同比-39.6%。1Q24 国内风电招标量达 23.3GW，同比-13.0%，其中新增陆风招标达 21.3GW，同比-13.4%，新增海风招标达 2.0GW，同比-8.7%。

2024 年陆风机组价格持稳，海风机组保持下降趋势。目前陆风机组（不含塔筒）价格稳定在 1400-1600 元/KW，2024 年 1-4 月陆风机组招标均价为 1487 元/KW，同比 2023 年同期下降 8.1%，2024 年 1-4 月海风机组中标均价为 3402 元/KW，同比下降 10.1%，环比 2023 年 8-12 月下降 5.1%。

收入增速放缓、竞争加剧，盈利能力有所下降。2023 年风电板块实现营收 1990 亿元，同比+4.8%；由于行业竞争加剧，下游招标价格持续走低，板块实现归母净利润 78 亿元，同比-36%。销售毛利率及销售净利率为 16.6%/4.0%，同比-1.5/-2.5PCT。1Q24 实现营收 323 亿元，同比+5.0%；实现归母净利润 15 亿元，同比-44.1%；实现销售毛利率、销售净利率 20.5%/4.9%，同比+0.46/-3.86pct，原材料价格下降带动毛利率回升，但由于竞争加剧、收入增速放缓导致各企业费用率有所上升。

自由现金流同比改善，派息率同比大幅提升。2023 年风电板块自由现金流-146.6 亿元，较 2022 年-281.7 亿元显著改善；经营现金流 35.9 亿元，同比-40.0%。自由现金流大幅改善主要是整机企业投资收益较高所致，剔除后自由现金流为-101.6 亿元，同比小幅改善。2023 年现金分红总额为 33.85 亿元，同比+31.4%，派息率为 43.2%，同比+22.27pct。

整机环节毛利率基本触底，风电场转让收益支撑短期业绩。2023 年整机环节的综合毛利率为 14.37%，同比下降 4.17pct，毛利率已经处于历史底部水平。2023 年整机板块投资收益/扣非归母净利润为 267.1%，风电场转让收益成为整机环节公司短期内的业绩支撑。展望后续，预计随着价格压力逐步传导，两海业务占比提升，大容量机组占比提升，整机企业毛利率有望触底修复。

零部件环节盈利能力承压，出口业务成破局关键。受到下游竞争加剧影响，上游零部件环节价格承压，其中主轴、铸件 1Q24 毛利率同比下降 9.20pct、4.99pct，叶片毛利率环比下降相对显著，1Q24 毛利率环比下降 3.81pct。塔筒环节的大金重工等受益于海外出口收入占比提升，1Q24 毛利率环比提升 10.72pct，同比提升 12.60pct。

随着海风施工逐步恢复，预计下游需求有望逐步回暖。年初以来重要海风项目及政策推进加速：2 月海南、福建等清洁能源大省相继公布 2024 年重大海风项目投资计划；3 月阳江市阳西县自然资源局发布青洲五~七海缆集中送出工程项目《建设工程规划许可证》的批前公示；4 月 23 日海南省发改委宣布海南省海上风电场址扩容，规模由 12.3GW 增加至 24.9GW；4 月 26 日中广核广东阳江帆石二海上风电项目启动招标等等。

投资建议与估值

重点推荐受益于海风逻辑的塔筒环节与海缆环节：泰胜风能、海力风电、东方电缆；受益于出口逻辑的海风零部件和风机环节：日月股份、三一重能等。

风险提示

大宗商品价格波动风险；下游装机不及预期；政策风险。



内容目录

1、需求回顾：2023&1Q24 装机超预期	4
1.1 国内装机：2023 年/1Q24 新增装机同比变动+108%、49%	4
1.2 国内招标：2023 年/1Q24 新增招标同比变动-12%、-13%	4
2、财务分析：23FY&1Q24 板块盈利承压	6
2.1 财务回顾：行业竞争加剧，23FY&1Q24 风电板块盈利能力承压	6
2.2 盈利能力：零部件盈利能力承压，出口业务成破局关键	8
2.3 资本开支：1Q24 各制造环节资本开支同比下降	11
2.4 营运能力：主要制造环节应收及存货周转率有所下降	11
2.5 研发支出：1Q24 制造环节研发支出同比放缓	11
2.6 偿债能力：1Q24 除主轴外各环节速动比率均下降	12
3、投资建议	12
4、风险提示	13

图表目录

图表 1：国内年度新增装机 (GW)	4
图表 2：国内月度新增装机 (GW)	4
图表 3：2023 年/1Q24 新增招标规模同比-12%、-13%	5
图表 4：1Q24 新增陆风、海风招标 24.9GW、1.6GW	5
图表 5：2022 年以来陆风机组加权平均中标价格 (元/KW)	5
图表 6：含塔筒海风机组中标/预中标均价 (元/KW)	5
图表 7：【SW 风电设备】营收变化	6
图表 8：【SW 风电设备】归母净利润变化	6
图表 9：【SW 风电设备】毛利率及净利率	6
图表 10：【SW 风电设备】ROE 变化	6
图表 11：【SW 风电设备】企业自由现金流 (亿元)	7
图表 12：【SW 风电设备】经营性现金流	7
图表 13：2023 年风电板块现金分红总额及比例均有所上升	7
图表 14：【SW 风电设备】季度营收变化	8
图表 15：【SW 风电设备】季度归母净利润变化	8
图表 16：【SW 风电设备】季度毛利率及净利率	8
图表 17：【SW 风电设备】季度 ROE	8
图表 18：财务分析标的	8
图表 19：风电各环节盈利能力变化	9



图表 20: 2023 年整机环节毛利率触底	9
图表 21: 金风科技风机产品毛利率仅为个位数	9
图表 22: 风电场转让带来的投资收益成为整机企业盈利的关键	10
图表 23: 主轴板块 1Q24 毛利率同比下降 9.20pct.	10
图表 24: 铸件板块 1Q24 毛利率同比下降 4.99pct.	10
图表 25: 叶片板块 1Q24 毛利率环比下降 3.81pct.	10
图表 26: 大金重工 1Q24 毛利率同环比提升	10
图表 27: 风电各环节资本投入指标	11
图表 28: 风电各环节营运能力指标	11
图表 29: 风电各环节研发支出指标	12
图表 30: 风电各环节速动比率变化	12
图表 31: 主要推荐标的盈利预测及估值 (净利润单位: 亿元)	13

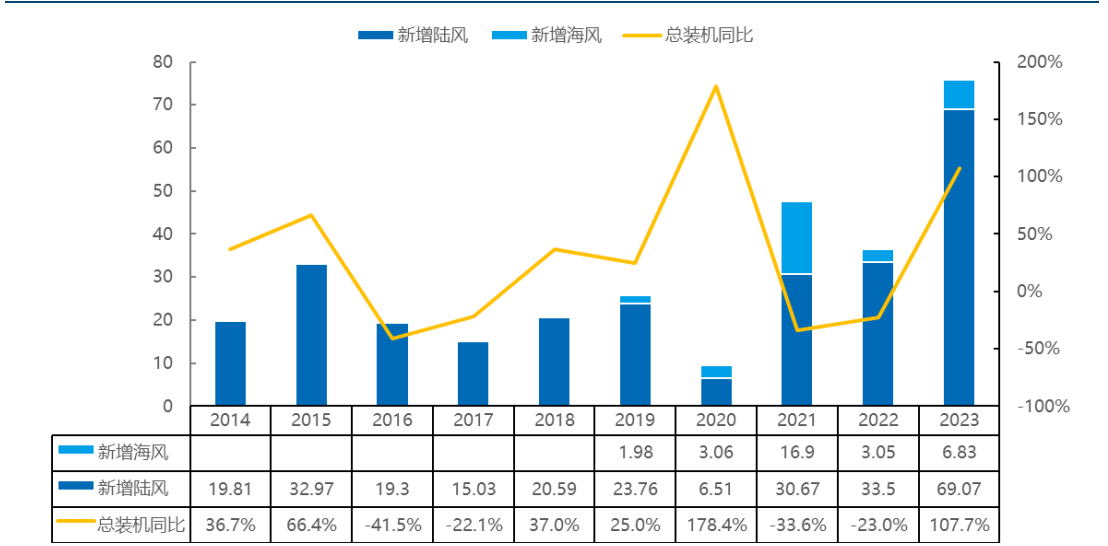


1、需求回顾：2023&1Q24 装机超预期

1.1 国内装机：2023 年/1Q24 新增装机同比变动+108%、49%

根据中电联统计，2023 年国内风电新增装机 75.90GW，同比高增 107.7%，其中海风、陆风新增装机分别为 6.83GW、69.1GW，分别同比+123.9%、+106.2%。

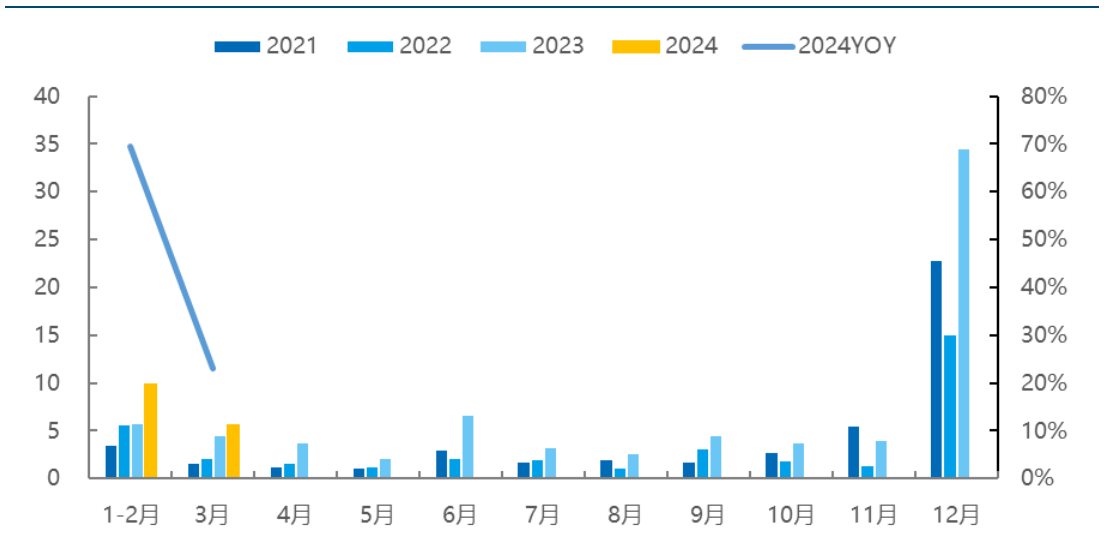
图表1：国内年度新增装机（GW）



来源：中电联，国金证券研究所

据国家能源局统计，1Q24 内风电新增装机 15.50GW，同增 49.0%，其中海风、陆风新增装机分别为 0.69GW、14.81GW，同比+49.8%、+35.3%。

图表2：国内月度新增装机（GW）



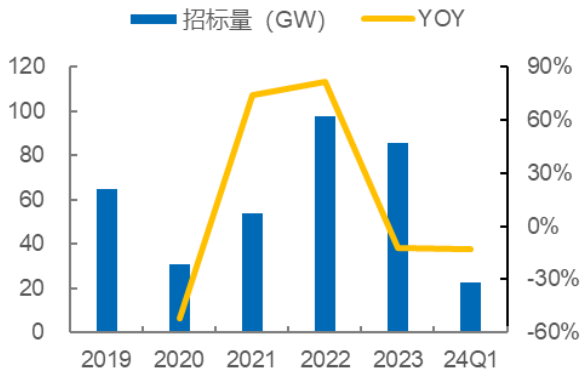
来源：国家能源局，国金证券研究所

1.2 国内招标：2023 年/1Q24 新增招标同比变动-12%、-13%

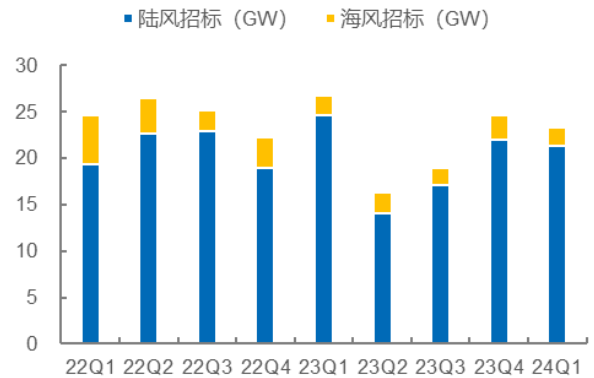
2023 年国内风电招标量达 86.3GW，同降 12.4%，其中新增陆风招标达 77.8GW，同比-7.2%，新增海风招标达 8.9GW，同比-39.6%。1Q24 国内风电招标量达 23.3GW，同比-13.0%，其中新增陆风招标达 21.3GW，同比-13.4%，新增海风招标达 2.0GW，同比-8.7%。



图表3: 2023年/1Q24 新增招标规模同比-12%、-13%



图表4: 1Q24 新增陆风、海风招标 24.9GW、1.6GW

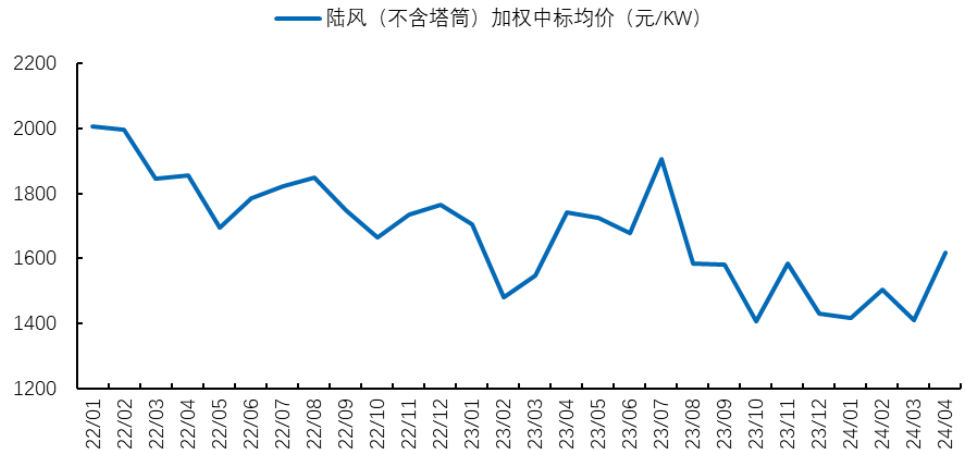


来源: 金风科技演示材料、风电头条, 国金证券研究所

来源: 金风科技演示材料、风电头条, 国金证券研究所

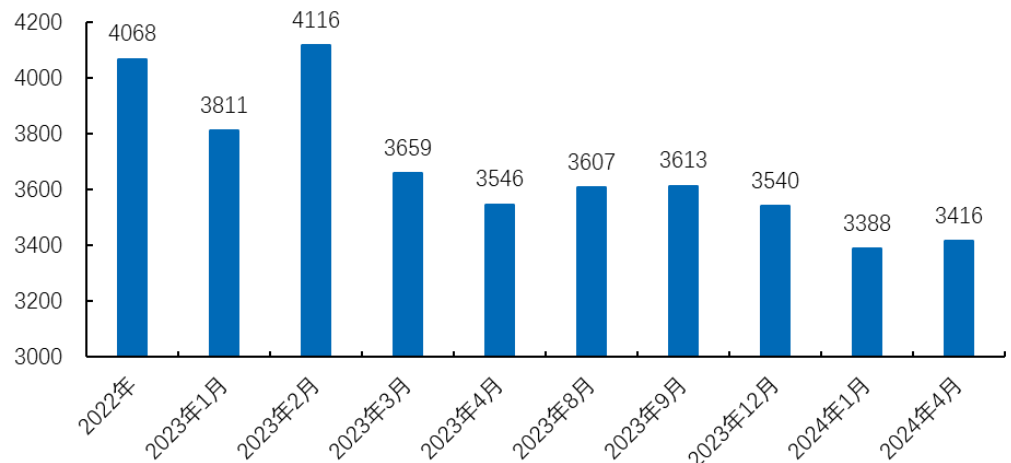
陆风机组价格维持在 1400-1600 元/KW 左右, 海风机组价格呈小幅下降趋势。2024 年 1-4 月陆风机组招标均价为 1487 元/KW, 同比下降 8.1%, 2024 年 1-4 月海风机组中标均价为 3402 元/KW, 同比下降 10.1%, 较 2023 年 8-12 月均价下降 5.1%。

图表5: 2022 年以来陆风机组加权平均中标价格 (元/KW)



来源: 金风科技演示材料、风电头条、各央国企电子采购平台, 国金证券研究所

图表6: 含塔筒海风机组中标/预中标均价 (元/KW)



来源: 风电头条、各央国企电子采购平台, 国金证券研究所

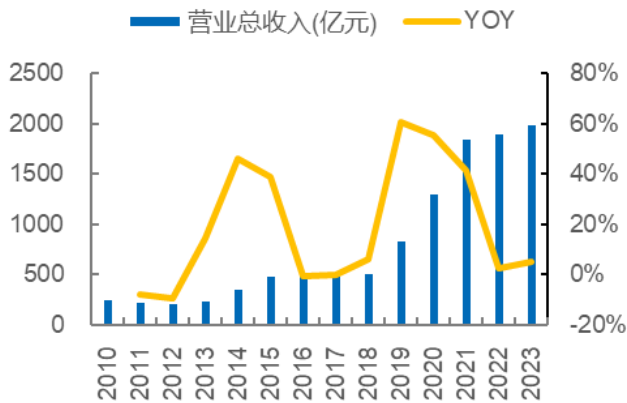


2、财务分析：23FY&1Q24 板块盈利承压

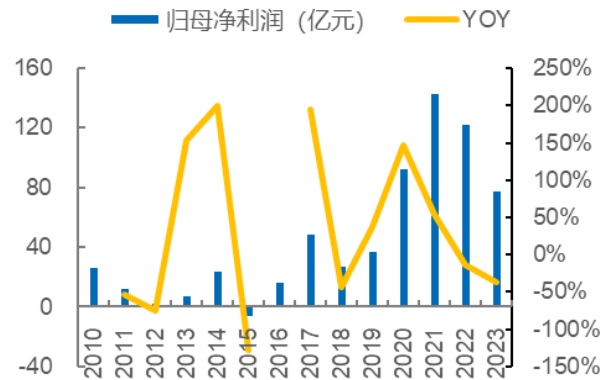
2.1 财务回顾：行业竞争加剧，23FY&1Q24 风电板块盈利能力承压

据【SW 风电设备】口径统计，2023 年风电板块实现营收 1990 亿元，同比+4.8%；由于行业竞争加剧，下游招标价格持续走低，板块实现归母净利润 78 亿元，同比-36%。销售毛利率及销售净利率为 16.6%/4.0%，同比-1.5/-2.5PCT；ROE 为 4.3%，同比-2.9PCT。

图表7：【SW 风电设备】营收变化



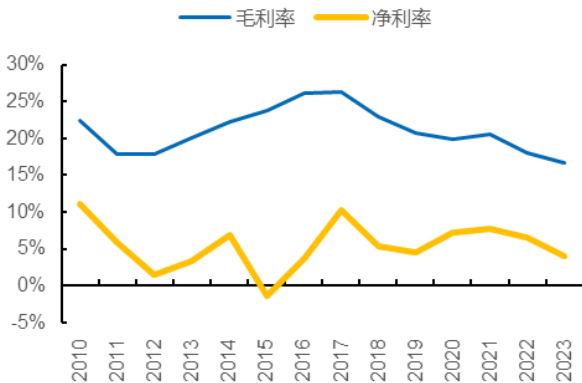
图表8：【SW 风电设备】归母净利润变化



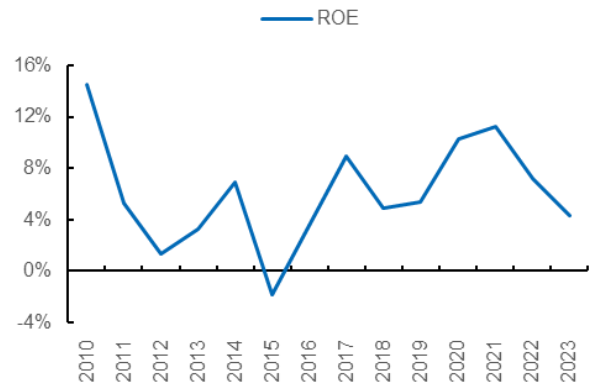
来源：wind，国金证券研究所

来源：wind，国金证券研究所

图表9：【SW 风电设备】毛利率及净利率



图表10：【SW 风电设备】ROE 变化



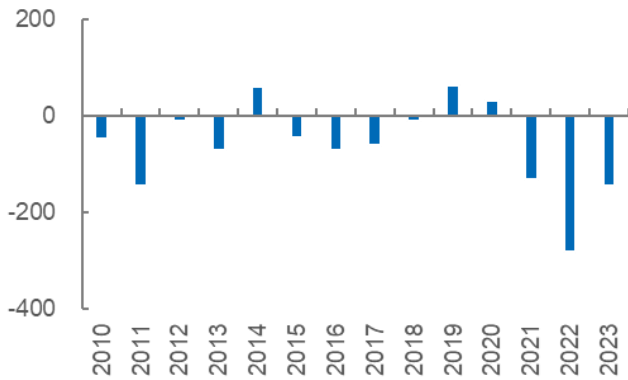
来源：wind，国金证券研究所

来源：wind，国金证券研究所

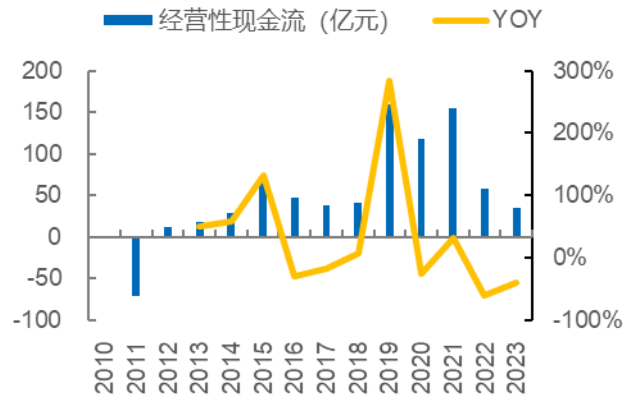
据【SW 风电设备】口径统计，2023 年风电板块自由现金流-146.6 亿元，较 2022 年(-281.7 亿元)显著改善；经营现金流 35.9 亿元，同比-40.0%。自由现金流大幅改善主要是整机企业投资收益较高所致，剔除后 2023 年自由现金流为-101.6 亿元，相比 2022 年(-113.9 亿元)小幅改善。



图表11: 【SW 风电设备】企业自由现金流 (亿元)



图表12: 【SW 风电设备】经营性现金流

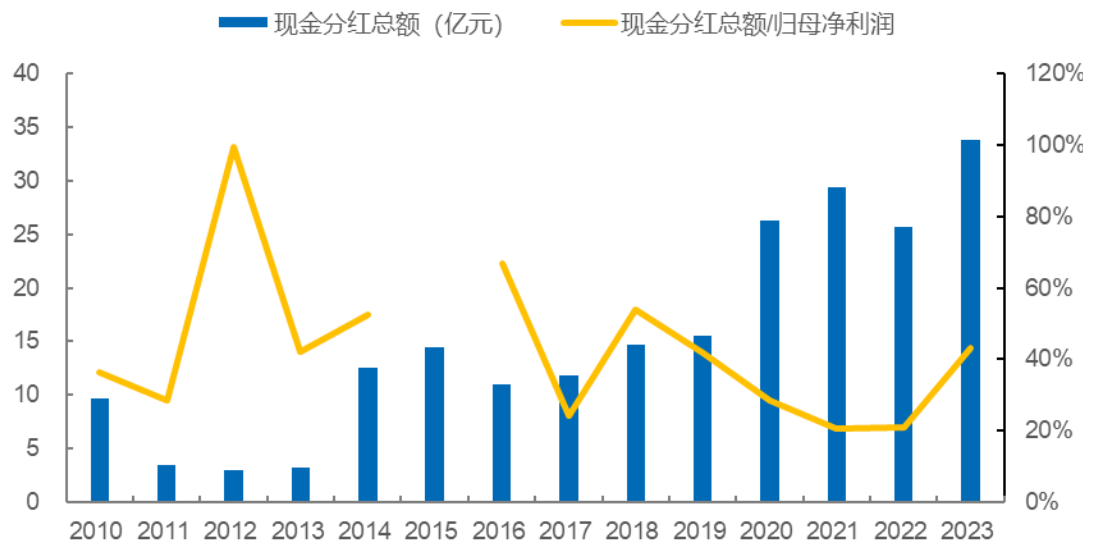


来源: wind, 国金证券研究所

来源: wind, 国金证券研究所

从现金分红角度来看, 2023 年风电板块现金分红总额为 33.85 亿元, 同比提升 31.4%, 板块派息率为 43.2%, 较 2022 年提升 22.27pct。

图表13: 2023 年风电板块现金分红总额及比例均有所上升

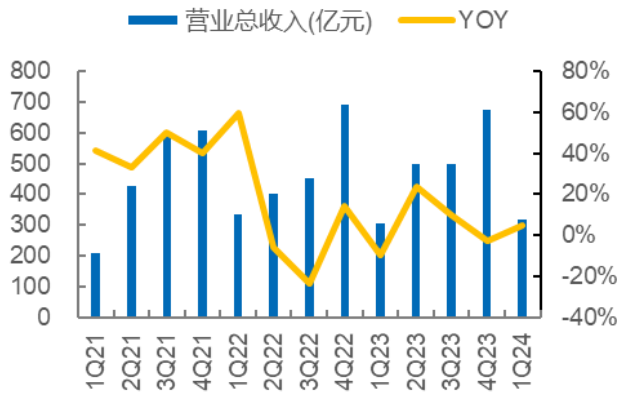


来源: wind, 国金证券研究所 (注: 由于 2015 年板块净利润为负, 故而剔除)

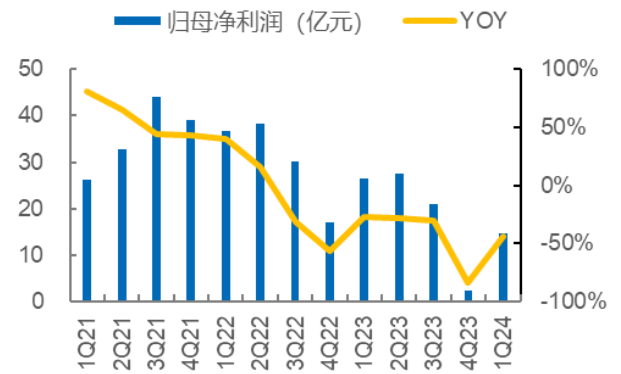
据【SW 风电设备】统计口径, 1Q24 实现营收 323 亿元, 同比+5.0%; 实现归母净利润 15 亿元, 同比-44.1%; 实现销售毛利率、销售净利率 20.5%/4.9%, 同比+0.46/-3.86pct, 主要原材料价格下降带动毛利率回升, 但由于竞争加剧、收入增速放缓导致各企业费用率有所上升。1Q24 ROE 为 0.81%, 同比下降 0.72pct。



图表14: 【SW 风电设备】季度营收变化



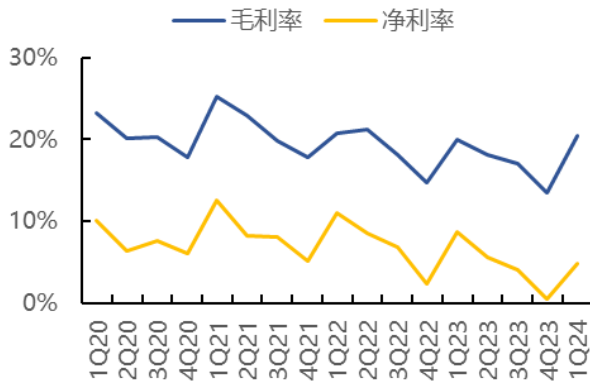
图表15: 【SW 风电设备】季度归母净利润变化



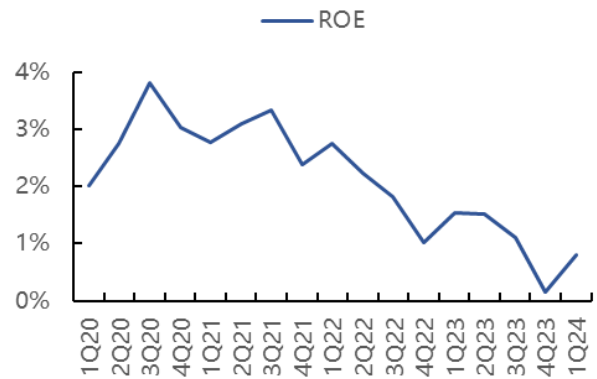
来源: wind, 国金证券研究所

来源: wind, 国金证券研究所

图表16: 【SW 风电设备】季度毛利率及净利率



图表17: 【SW 风电设备】季度 ROE



来源: wind, 国金证券研究所

来源: wind, 国金证券研究所

2.2 盈利能力: 零部件盈利能力承压, 出口业务成破局关键

我们对6个细分行业(主轴、铸锻零部件、叶片、风塔、整机、电站)的公司进行分析, 由于不同公司业务的多变性, 我们选取的各细分环节标的主要考虑该业务占比较高的公司。

图表18: 财务分析标的

细分行业	代码	股票名称	细分行业	代码	股票名称
主轴	300443.SZ	金雷股份	铸锻零部件	603218.SH	日月股份
	300185.SZ	通裕重工		688186.SH	广大特材
风塔+桩基	002531.SZ	天顺风能		603985.SH	恒润股份
	300129.SZ	泰胜风能		300850.SZ	新强联
	300569.SZ	天能重工	601218.SH	吉鑫科技	
	002487.SZ	大金重工	叶片	002080.SZ	中材科技
301155.SZ	海力风电	600458.SH		时代新材	
整机	002202.SZ	金风科技	电站	601016.SH	节能风电
	601615.SH	明阳智能		601619.SH	嘉泽新能
	300772.SZ	运达股份		1811.HK	中广核新能源
	688660.SH	电气风电		001289.SZ	龙源电力
	688349.SH	三一重能		合计	23



来源：国金证券研究所绘制

2023 年除铸锻零部件环节外其余各环节营业收入均同比提升。受益于原材料成本下降，2023 年除整机外各环节毛利率均有所提升，但由于费用率提升等原因，除电站外各环节净利率均有所下降。1Q24 各环节毛利率有所分化，主轴、铸锻零部件、叶片毛利率同比显著下降，风塔桩基、整机和电站毛利率同比改善。

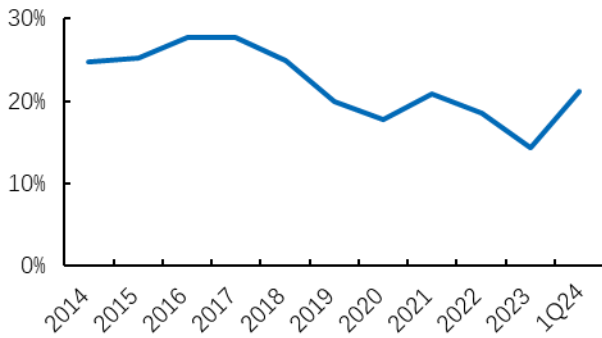
图表19：风电各环节盈利能力变化

时间	2023						2024Q1					
	营收同比	毛利率	毛利率同比	扣非净利同比	净利率	净利率同比	营收同比	毛利率	毛利率同比	扣非净利同比	净利率	净利率同比
主轴	0.39%	21.24%	2.15PCT	-2.07%	7.44%	-0.19PCT	-11.39%	13.47%	-9.20PCT	-84.03%	1.73%	-7.87PCT
铸锻零部件	-0.59%	18.24%	1.79PCT	-4.68%	5.94%	-0.25PCT	-15.94%	15.70%	-4.99PCT	-63.56%	3.50%	-4.57PCT
叶片	16.92%	21.30%	1.18PCT	0.64%	5.49%	-0.89PCT	4.43%	18.18%	-3.23PCT	-51.81%	2.54%	-2.96PCT
风塔桩基	9.60%	20.40%	2.48PCT	-6.36%	6.79%	-1.16PCT	-30.14%	25.82%	2.82PCT	-22.80%	12.78%	1.21PCT
整机	2.63%	14.37%	-4.17PCT	-70.27%	1.65%	-4.04PCT	22.35%	21.26%	0.91PCT	-33.39%	3.78%	-3.16PCT
电站	12.27%	17.12%	2.63PCT	3.09%	25.62%	0.72PCT	3.09%	25.62%	0.72PCT	0.00%	0.00%	0.00PCT

来源：wind，国金证券研究所

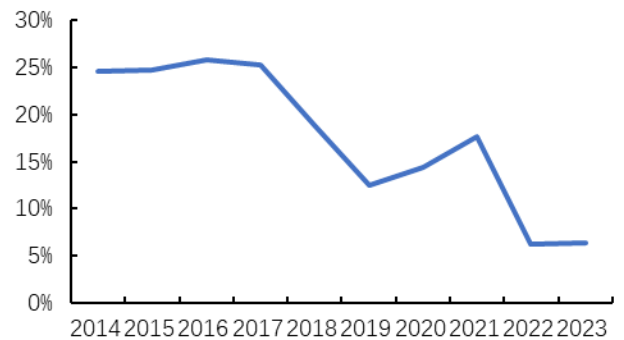
整机环节毛利率基本触底，看好后续逐步修复。2023 年整机环节的综合毛利率为 14.37%，同比下降 4.17pct，头部企业风机产品毛利率已经处于历史底部水平（仅为 6%左右）。展望后续，预计随着价格压力逐步传导，两海业务占比提升，大容量机组占比提升，整机企业毛利率有望触底修复。

图表20：2023 年整机环节毛利率触底



来源：wind，国金证券研究所

图表21：金风科技风机产品毛利率仅为个位数

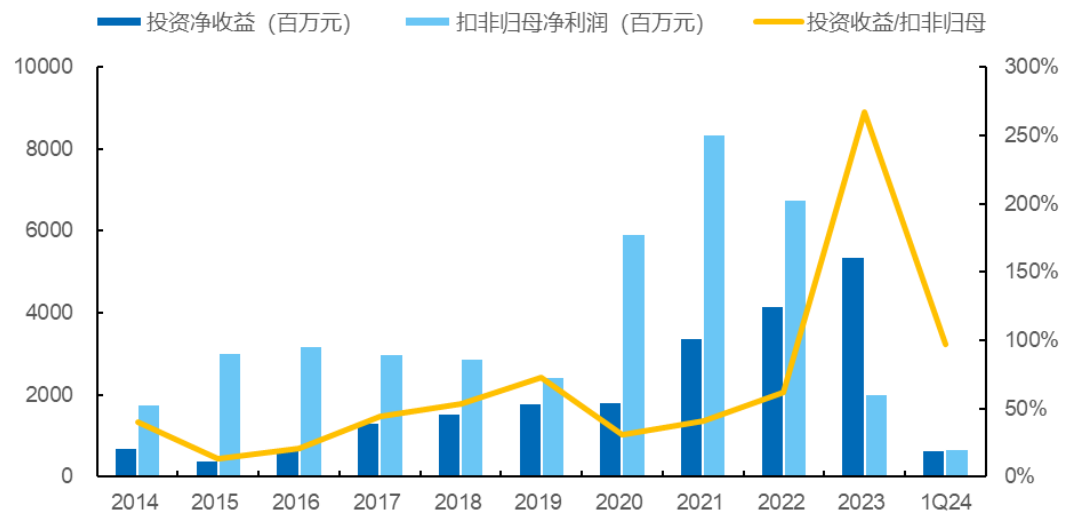


来源：wind，国金证券研究所

风电场转让收益支撑整机企业短期业绩。2023 年整机板块的投资净收益为 53.79 亿元，其中大部分为风电场转让收益，同期扣非归母净利润为 20.14 亿元，投资收益/扣非归母净利润达到 267.1%。考虑到下游招标价格持续维持低位，风电场开发资源及指标储备成为短期内支撑整机企业业绩的关键要素。



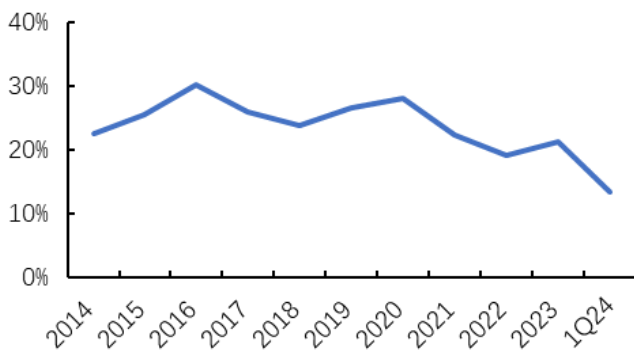
图表22: 风电场转让带来的投资收益成为整机企业盈利的关键



来源: wind, 国金证券研究所

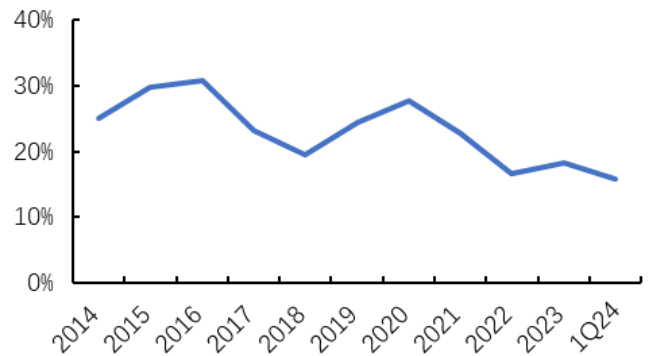
零部件盈利能力承压, 出口业务成破局关键。受到下游竞争加剧影响, 上游零部件环节价格承压, 其中主轴、铸件 1Q24 毛利率分别同比下降 9.20pct、4.99pct, 叶片毛利率环比下降相对显著, 1Q24 毛利率环比下降 3.81pct。塔筒环节的大金重工等受益于海外出口收入占比提升, 1Q24 毛利率环比提升 10.72pct, 同比提升 12.60pct。

图表23: 主轴板块 1Q24 毛利率同比下降 9.20pct



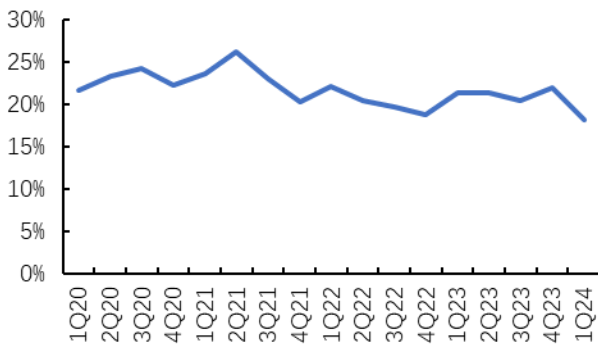
来源: wind, 国金证券研究所

图表24: 铸件板块 1Q24 毛利率同比下降 4.99pct



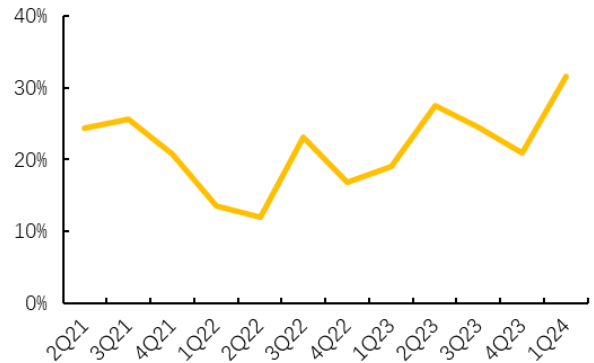
来源: wind, 国金证券研究所

图表25: 叶片板块 1Q24 毛利率环比下降 3.81pct



来源: wind, 国金证券研究所

图表26: 大金重工 1Q24 毛利率同环比提升



来源: wind, 国金证券研究所



2.3 资本开支：1Q24 各制造环节资本开支同比下降

比较细分环节资本投入可知，2023 年除铸锻零部件及叶片外，各环节资本开支均有所放缓；1Q24 除叶片及电站外，其余各环节资本开支均同比下降，其中叶片环节资本开支及在建工程同比提升主要由于中材科技锂电业务资本开支及在建工程大幅提升。

图表27：风电各环节资本投入指标

时间	2023						2024Q1					
	资本开支 同比	资本开支/ 营业收入	在建工程 同比	在建工程/ 营业收入	货币资金 同比	货币资金/ 营业收入	资本开支 同比	资本开支/ 营业收入	在建工程 同比	在建工程/ 营业收入	货币资金 同比	货币资金/ 营业收入
主轴	-26.20%	17.31%	1.14%	20.01%	41.89%	41.23%	-49.91%	7.71%	-17.84%	90.68%	7.15%	170.52%
铸锻零部件	9.11%	35.30%	9.43%	26.43%	-28.94%	28.72%	-30.29%	28.04%	-12.74%	126.50%	-14.31%	168.10%
叶片	68.03%	19.16%	60.76%	14.79%	-24.80%	13.27%	24.06%	19.77%	118.84%	99.05%	-29.03%	38.93%
风塔桩基	-16.28%	14.06%	-46.42%	10.55%	-36.70%	25.76%	-40.84%	21.18%	-45.49%	95.93%	-10.86%	193.94%
整机	-7.11%	17.51%	13.21%	15.75%	-3.28%	37.92%	-3.56%	24.12%	9.19%	105.60%	8.69%	218.40%
电站	-6.29%	43.93%	22.42%	40.80%	-65.55%	15.79%	14.58%	63.70%	34.26%	261.29%	-69.43%	58.76%

来源：wind，国金证券研究所

2.4 营运能力：主要制造环节应收及存货周转率有所下降

比较细分环节营运能力可知，23FY&1Q24 各环节应收账款周转率均有不同程度下降，1Q24 除叶片、电站环节存货周转率提升以外，其余各环节均有所下降。

图表28：风电各环节营运能力指标

时间	2023				2024Q1			
	应收账款 同比	应收周转 率变化	存货同比	存货周转 率变化	应收账款 同比	应收周转 率变化	存货同比	存货周转 率变化
主轴	0.24%	-0.39	8.96%	-0.31	-8.84%	-0.05	0.62%	-0.02
铸锻零部件	-1.80%	-0.24	-2.11%	-0.36	-1.43%	-0.09	-14.39%	-0.01
叶片	36.60%	-0.75	12.30%	0.12	31.79%	-0.19	0.95%	0.03
风塔桩基	16.70%	-0.08	22.94%	-0.24	6.36%	-0.12	26.14%	-0.22
整机	15.44%	-0.33	35.53%	-0.36	16.11%	0.02	26.97%	-0.03
电站	17.74%	-1.02	-15.28%	-1.14	27.75%	-0.19	0.21%	0.60

来源：wind，国金证券研究所

2.5 研发支出：1Q24 制造环节研发支出同比放缓

比较细分环节研发支出比率可知，2023 年除叶片、风塔桩基外，各环节研发支出比率均有所提升，1Q24 制造环节研发支出比率均同比下降。



图表29：风电各环节研发支出指标

时间	2023			2024Q1		
	研发支出同比	研发支出比率	研发支出比率变化	研发支出同比	研发支出比率	研发支出比率变化
主轴	20.31%	3.41%	0.56PCT	-25.82%	2.74%	-0.53PCT
铸锻零部件	11.36%	4.87%	0.52PCT	-43.02%	3.66%	-1.74PCT
叶片	15.62%	5.25%	-0.06PCT	0.49%	4.71%	-0.18PCT
风塔桩基	-2.20%	3.80%	-0.46PCT	-33.35%	1.77%	-0.09PCT
整机	4.10%	4.47%	0.06PCT	-2.09%	5.17%	-1.29PCT
电站	99.94%	0.45%	0.23PCT	2.18%	0.25%	0.00PCT

来源：wind，国金证券研究所

2.6 偿债能力：1Q24除主轴外各环节速动比率均下降

比较细分环节速动比率可知，2023年除主轴、电站环节外，其余各环节速动比率均有所下降，其中叶片环节2023年速动比率降幅最大；1Q24除主轴外各环节速动比率保持下降，主轴/铸锻零部件/叶片/风塔桩基/整机/电站环节的速动比率分别为1.11/1.35/0.95/1.17/0.83/0.78。

图表30：风电各环节速动比率变化

时间	2023		2024Q1	
	速动比率	速动比率同比变化	速动比率	速动比率同比变化
主轴	1.10	0.10	1.11	0.10
铸锻零部件	1.38	-0.06	1.35	-0.05
叶片	0.96	-0.21	0.95	-0.10
风塔桩基	1.24	-0.08	1.17	-0.13
整机	0.82	-0.09	0.83	-0.06
电站	0.88	0.10	0.78	-0.13

来源：wind，国金证券研究所

3、投资建议

从2023年报及1Q24季报来看，各制造环节盈利能力已处于底部区间且出现分化，有出海能力的企业具有显著alpha，能对抗国内装机波动及竞争加剧的负面影响。同时随着陆风装机增速放缓，企业的研发支出和资本开支亦有所放缓，自由现金流同比显著改善，企业现金分红规模同比提升31.4%。

展望二季度，随着海风施工逐步恢复，部分省份已有项目陆续启动开工，预计下游需求有望逐步回暖。年初以来重要海风项目及政策推进加速：2月海南、福建等清洁能源大省相继公布2024年重大海风项目投资计划；3月阳江市阳西县自然资源局发布青洲五~七海缆集中送出工程项目《建设工程规划许可证》的批前公示；4月23日海南省发改委宣布海南省海上风电场址扩容，规模由12.3GW增加至24.9GW；4月26日中广核广东阳江帆石二海上风电项目启动招标等等。

重点推荐受益于海风逻辑的塔筒环节与海缆环节：泰胜风能、海力风电、东方电缆；受益于出口逻辑的海风零部件和风机环节：泰胜风能、日月股份、三一重能、明阳智能、金风科技等。


图表31：主要推荐标的盈利预测及估值（净利润单位：亿元）

证券代码	名称	总市值	2023年	2024E	PE	2025E	PE	2026E	PE
			归母净利	归母净利		归母净利		归母净利	
301155.SZ	海力风电*	106	-0.88	5.7	19	7.4	14	9.7	11
603218.SH	日月股份*	127	4.82	6.9	18	8.4	15	9.5	13
300129.SZ	泰胜风能*	71	2.92	6.1	12	8.5	8	9.8	7
603606.SH	东方电缆*	303	10.00	13.3	23	16.4	18	20.5	15
300443.SZ	金雷股份*	61	4.12	5.9	10	7.7	8	9.0	7
601615.SH	明阳智能*	223	3.72	26.8	8	32.1	7	37.3	6
688349.SH	三一重能*	347	20.07	23.6	15	29.6	12	33.5	10
002202.SZ	金风科技*	285	13.31	25.6	11	28.3	10	32.2	9
605305.SH	中际联合	64	2.07	2.8	23	3.7	18	4.7	14
002531.SZ	天顺风能	187	7.95	14.9	13	21.7	9	27.9	7
002487.SZ	大金重工	134	4.25	8.0	17	11.1	12	12.6	11
002080.SZ	中材科技	260	22.24	24.1	11	29.3	9	36.2	7
600458.SH	时代新材	98	3.86	6.7	15	8.9	11	10.5	9
300772.SZ	运达股份	69	4.14	7.3	10	9.1	8	10.6	7
601016.SH	节能风电	203	15.11	15.8	13	17.1	12	18.5	11
001289.SZ	龙源电力	1088	62.49	77.2	14	85.5	13	95.6	11
	平均值				14		11		10
	中位数				13		11		10

来源：wind，国金证券研究所预测（注：带*公司盈利预测值为国金证券研究所预测，其余为wind一致预期，截至2024/05/03）

4、风险提示

大宗商品价格波动风险：现阶段大宗商品价格呈一定不确定性，有一定概率继续上升，会对风电产业链造成不利影响。

下游装机不及预期：由于风电尤其是海风并网需要较多审批手续，若相关项目审批出现问题或延期，则有可能造成行业需求不及预期。

政策风险：存在因各国风电等相关新能源政策收缩带动风电产业链需求下降风险。



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。

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：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究