

行业投资评级

强于大市|维持

行业基本情况

|       |         |
|-------|---------|
| 收盘点位  | 6645.14 |
| 52周最高 | 9175.2  |
| 52周最低 | 5387.54 |

行业相对指数表现(相对值)



资料来源：聚源，中邮证券研究所

研究所

分析师:王磊  
SAC 登记编号:S1340523010001  
Email:wanglei03@cnpsec.com  
分析师:贾佳宇  
SAC 登记编号:S1340523070002  
Email:jiajiayu@cnpsec.com

近期研究报告

《风机价格迎来回暖，工信部发文规范锂电行业》 - 2024.05.13

## 风电 2023 年报&2024 一季报总结：国内迎来修复，关注两海增量

### ● 投资要点

**国内陆风：**2024 年预期陆风并网 80GW，保持稳定增长，后续消纳红线放开&特高压送出线路建成，装机有望进一步提升；2023 年以来，以大换小&风电下乡政策陆续落地，预期后续改造市场将达到 10GW/年需求规模，风电下乡理性测算空间约为 500GW，若推进顺利，未来几年有望实现 20GW/年装机规模，是后续国内陆风装机的重要增长点。陆风平价后的三年时间里，主机环节加速技术、价格竞争，盈利压力陡增，2024 年以来主机价格内卷问题已得到一定缓解，行业迎来修复。

**国内海风：**若要完成各省十四五规划目标，对应 2024-25 年海风并网需达 30GW，由于 2022-23 年连续两年海风装机不及预期，各省在 2024 年初加快推动省内海风项目建设，预计年内海风项目开工规模超 15GW，进入二季度后，海风项目招标以及开工催化将陆续落地；此外，《深远海海上风电管理办法》最快有望年内出台，2025 年开始将加快深远海项目开发建设进度，进一步打开海风发展空间。

**海外风电：**根据全球风能理事会（GWEC）发布的《Global Wind Report 2024》，2023 年全球风电装机主要增量由中国市场贡献，美国、欧洲装机略有回落。未来五年，海风是增速最高的细分方向，CAGR 达到 28%，26 年装机有望达到约 30GW，2025 年开始欧洲海风装机需求将同比提升 53%至 5.5GW，2026-27 年将进一步提升至 10GW 级别，欧洲快速增长的海风装机需求，将带来订单（海缆、单桩/导管架）的外溢，看好国内厂商在新一轮海风装机周期中提升全球份额。

**建议关注海缆龙头厂商东方电缆、中天科技、亨通光电**，短期维度受益 2024 年国内海风项目起量，其中广东项目招标复苏，高电压等级海缆（500kv 交流及 500kv 直流）需求占比有望提升，一方面强化龙头海缆厂商市场份额，另一方面也有望抬升盈利能力预期；中期维度，具备出海能力的海缆龙头将受益欧洲海风订单的外溢及东南亚海风订单需求的释放；长期维度，具备高电压等级海缆以及动态缆生产能力的龙头，将受益深远海开发后海缆单位价值量的提升。

**建议关注单桩/导管架龙头天顺风能、大金重工、海力风电、泰胜风能**，2024 年同样受益国内海风需求的复苏，其中导管架国内专业化产能相对稀缺，2024-25 年广东、浙江、福建项目均有望放量，弹性相对更优；中期维度，建议重点关注积极布局产品出海的厂商（单桩 大金重工、导管架 天顺风能），以及具备欧洲制造产能的厂商（天顺风能）。

### ● 风险提示：

各国政策变化；下游需求不及预期；新技术发展不及预期；产业链材料价格波动风险；行业竞争加剧风险。

## 目录

|                                     |    |
|-------------------------------------|----|
| 1 国内风电：装机需求复苏，风机价格逐步回暖 .....        | 5  |
| 1.1 装机：24 年稳步增长，以大换小&风电下乡提供增量 ..... | 5  |
| 1.2 招标：需求维持高位，主机价格迎来回暖 .....        | 7  |
| 2 海上风电：各省持续推动海风建设，24 年建设有望加速 .....  | 11 |
| 2.1 新项目持续释放，24-25 年装机有望加速 .....     | 11 |
| 2.2 深远海规划即将落地，打开海风成长空间 .....        | 16 |
| 3 海外风电：装机需求持续高增，国内产业链有望加速出海 .....   | 18 |
| 4 业绩 .....                          | 21 |
| 5 投资建议 .....                        | 24 |
| 6 风险提示 .....                        | 26 |

## 图表目录

|  |    |
|--|----|
| 图表 1: 国内累计新增风电装机规模 单位: GW .....        | 5  |
| 图表 2: 国内月度新增风电装机规模 单位: GW .....        | 5  |
| 图表 3: 国内风电年度新增及累计装机规模 (GW) .....       | 6  |
| 图表 4: 截止 2015 年底不同功率风电机组累计装机容量比例 ..... | 6  |
| 图表 5: 国内全市场风电整机商风电机组投标均价 (元/kw) .....  | 8  |
| 图表 6: 国内每年新增风电装机单机容量情况 (MW) .....      | 8  |
| 图表 7: 2023 年陆上不同单机容量风电机组新增装机容量占比 ..... | 9  |
| 图表 8: 2023 年海上不同单机容量风电机组新增装机容量占比 ..... | 9  |
| 图表 9: 2023 年全球风机整机商装机容量排名 .....        | 10 |
| 图表 10: 2023 年国内风机吊装排名情况 (GW) .....     | 11 |
| 图表 11: 沿海各省“十四五”海上风电装机规划 (GW) .....    | 11 |
| 图表 12: 广东 2024 年重点海风项目情况 .....         | 12 |
| 图表 13: 浙江海风项目核准/竞配情况 .....             | 13 |
| 图表 14: 福建 2024 年重点海风项目情况 .....         | 13 |
| 图表 15: 江苏海风项目建设节奏情况 .....              | 14 |
| 图表 16: 山东 2024 年重点海风项目情况 .....         | 15 |
| 图表 17: 海南 2024 年重大海风项目情况 .....         | 15 |
| 图表 18: 广东国管海域竞配项目情况 .....              | 16 |
| 图表 19: 江苏深远海项目情况 .....                 | 17 |
| 图表 20: 广西深远海项目情况 .....                 | 17 |
| 图表 21: 上海 2024 年海风竞配项目情况 .....         | 18 |
| 图表 22: 全球各区域装机变化情况 (GW) .....          | 19 |
| 图表 23: 全球风电装机预测 (GW) .....             | 19 |
| 图表 24: 全球主要国家陆风装机情况 (GW) .....         | 19 |
| 图表 25: 全球主要国家海风装机情况 (GW) .....         | 20 |
| 图表 26: 全球海上风电装机预测 (GW) .....           | 20 |
| 图表 27: 国内主机厂商出口情况 (MW) .....           | 21 |
| 图表 28: 风电主机企业季度营收规模 (亿元) .....         | 22 |
| 图表 29: 风电主机企业毛利率情况 .....               | 22 |
| 图表 30: 风电主机企业季度归母净利润 (亿元) .....        | 22 |
| 图表 31: 风电主机企业季度归母净利率 .....             | 22 |
| 图表 32: 塔筒企业季度信用减值损失 (亿元) .....         | 23 |
| 图表 33: 塔筒企业季度归母净利润 (亿元) .....          | 23 |
| 图表 34: 铸锻件企业季度营收规模 (亿元) .....          | 23 |
| 图表 35: 铸锻件企业季度归母净利润 (亿元) .....         | 23 |

---

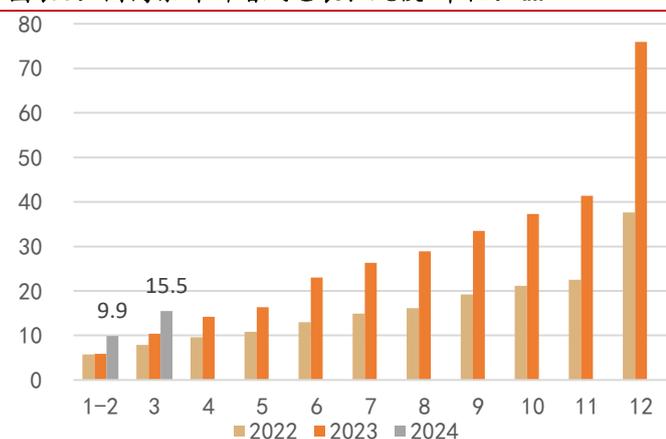
|                               |    |
|-------------------------------|----|
| 图表 36: 海缆企业季度营收规模 (亿元) .....  | 24 |
| 图表 37: 海缆企业季度营收同比增速 .....     | 24 |
| 图表 38: 海缆企业季度末合同负债 (亿元) ..... | 24 |
| 图表 39: 海缆企业季度末存货 (亿元) .....   | 24 |

## 1 国内风电：装机需求复苏，风机价格逐步回暖

### 1.1 装机：24 年稳步增长，以大换小&风电下乡提供增量

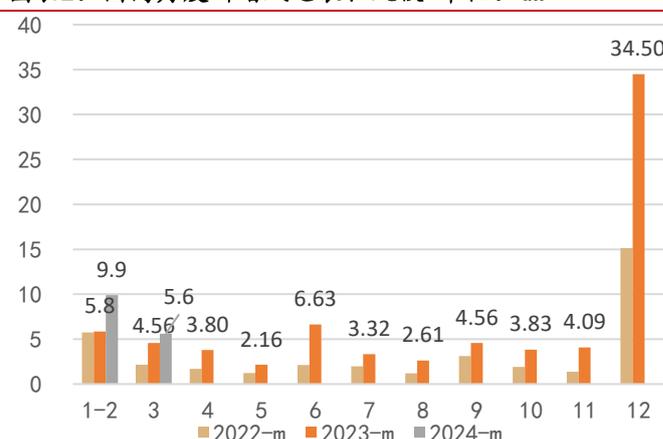
2024 年 1-3 月，国内新增风电装机 15.5GW (+49%)。24 年 1-2 月仍然存在 23 年底抢装项目延迟并网的影响，而 3 月单月新增装机 5.6GW (+23%)，24 年风电装机有望进一步增长。陆风方面，过往几年招标都接近百 GW，预期 24 年装机提升至 80GW，同时随着风电下乡&以大换小的进一步开展，将带来需求增量；海风方面，考虑到十四五抢装，24 年预期开工 15-20GW，并网规模也有望在 8~10GW。

图表1：国内累计新增风电装机规模 单位：GW



资料来源：国家能源局，中邮证券研究所

图表2：国内月度新增风电装机规模 单位：GW



资料来源：国家能源局，中邮证券研究所

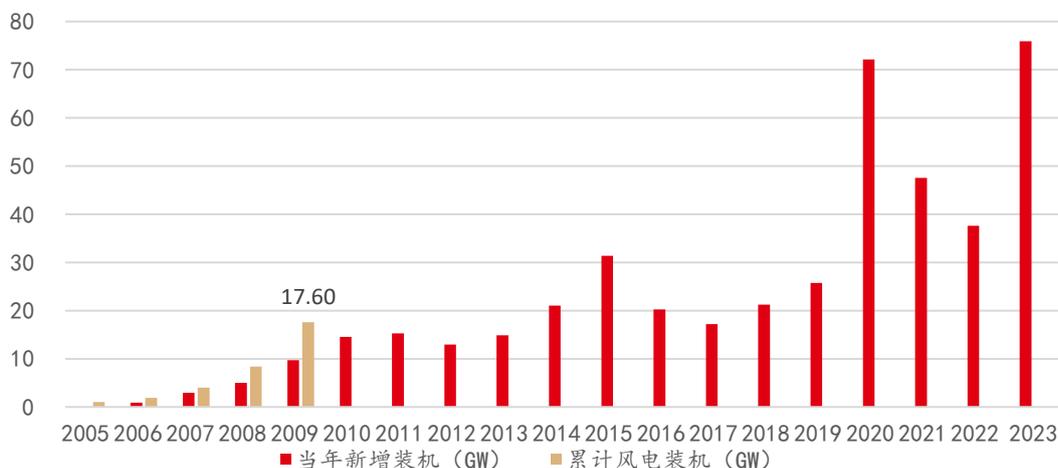
#### ➤ 陆风需求增量一：“以大代小”政策正式落地，打开风电替换市场

2023 年 6 月国家能源局正式印发《风电场改造升级和退役管理办法》，该政策曾于 2021 年 12 月发布征求意见稿，各省积极响应，包括宁夏、辽宁、广东、山西、新疆等地均积极开展风电场升级改造示范，规模约 4GW，本次政策正式落地有望进一步打开升级改造市场空间。

政策以鼓励并网运行超过 15 年风电场改造为主。截止 2009 年底国内风电累计装机规模超过 17GW，2024 年开始这部分风电场并网时间将陆续超过 15 年，将贡献明显的改造增量。同时从 2010 年开始，国内每年新增风电装机规模

都在 15GW 以上，随着风场并网运行时间陆续超过 15 年，部分项目存在改造需求，带动风电未来新增吊装规模的增长。

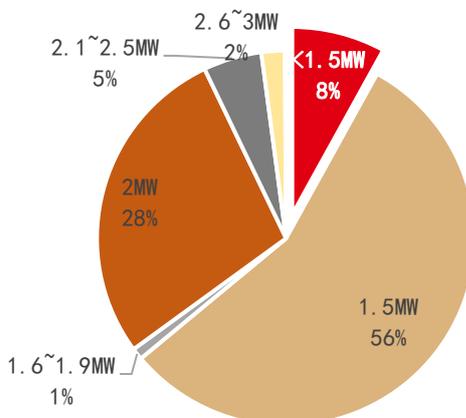
图表3：国内风电年度新增及累计装机规模（GW）



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

除风电场并网运行年限指标外，政策还新增鼓励单台机组小于 1.5MW 的风电场进行改造升级。根据 CWEA 统计数据，我国 1.5MW 以下（不含 1.5MW）风机总装机容量约为 12GW（截止 2015 年，累计装机规模 145GW，小于 1.5MW 占比 8%），预期该部分小容量机组将率先接受改造。此外，截止 2015 年底，1.5MW 风机占比 56%，对应装机容量 81GW，后续伴随新机型经济性的进一步提升，也有望进行升级改造。

图表4：截止 2015 年底不同功率风电机组累计装机容量比例



资料来源：CWEA，中邮证券研究所

**针对风电场升级改造的经济性：**明确在增容改造方面，不影响执行原有补贴电价政策，补贴电量范围内仍执行补贴电价，超出部分电量执行当下平价政策，预期主要以市场化形式进行并网，与现有新增风电项目无异。**针对风电场退役：**进一步强调并网运行达到设计使用年限的风电场经安全运行评估后符合安全条件的可以继续运营。风电设计使用寿命为 20 年，考虑到此前建设并网的项目均拥有优质风资源，此次“允许延后退役时间”可进一步盘活存量风电场。

➤ **陆风需求增量二：“千乡万村驭风行动”启动，分布式风电加速推进**

2024 年 3 月 25 日，国家发改委、能源局、农业农村部三部委联合发布《关于组织开展“千乡万村驭风行动”的通知》，打开分布式风电发展空间：

**理论空间测算接近万 GW，边界条件限制预期下限 500GW：**政策要求以行政村为单位建设分布式风电项目，原则上每个行政村不超过 20 兆瓦，根据住建部统计 2022 年底，国内共有 48 万个行政村，理论空间上限达 9600GW；若考虑边界条件，假设平均装机 2\*5MW/村，10%的行政村具备装机经济性与可行性，空间下限约 500GW。

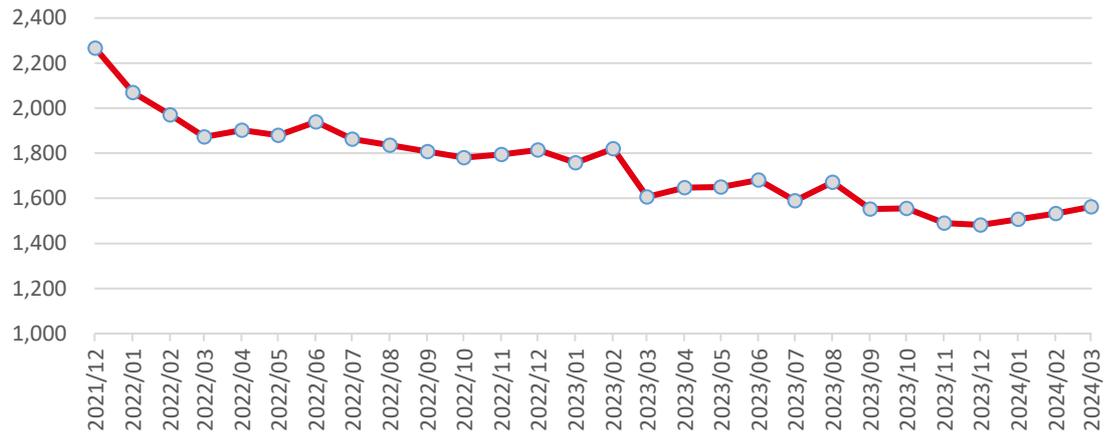
**若推进顺利，未来几年新增需求规模有望达到 20-40GW/年。**试点先行，前期每年选择 1000 个村进行试点开发，每村装机 20MW，年新增 20GW 装机；《“十四五”可再生能源发展规划》曾提出，推动 100 个县、10000 个村进行分散式风电开发，对应规模在 200GW，乐观预期有望在十四五末期+十五五期间释放，对应年均装机 30-40GW。

## 1.2 招标：需求维持高位，主机价格迎来回暖

**主机招标规模略有回落，稳态陆风装机将达 80GW。**根据金风科技统计，2023 年国内风电公开市场招标 86.3GW，同比下降 12%，24Q1 主机招标 23.3GW，同比下降 13%，预期未来陆风装机基本盘在 80GW 附近，以大换小+风电下乡有望贡献增量。

风机中标价格或已基本触底。根据金风科技统计，2024年3月风机平均招标为1563元/kw，经历22-23年连续两年的风机价格竞争后，风机价格在24年有触底企稳迹象。进入4-5月，陆续有集采订单公布中标结果，行业价格内卷得到显著缓解，陆上机组（含塔筒，4-5MW）重回2000元/kw价格水平。

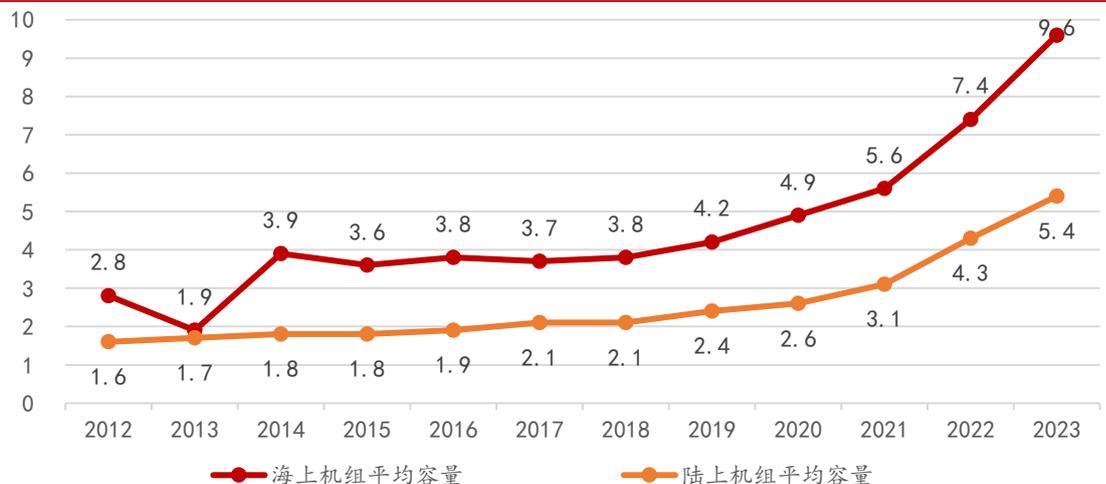
图表5：国内全市场风电整机商风电机组投标均价（元/kw）



资料来源：金风科技，中邮证券研究所

风机大型化加速，带动装机经济性持续提升。2023年，国内陆上风电机组平均单机容量为5.4MW，同比增长25.1%，海上风电机组平均单机容量为9.6MW，同比增长29.4%，大型化进程持续加速，进一步摊薄零部件及建设成本，带动装机经济性提升。

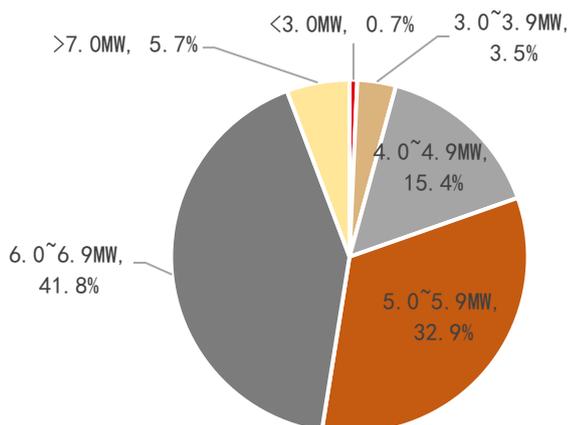
图表6：国内每年新增风电装机单机容量情况（MW）



资料来源：CWEA，中邮证券研究所

6MW 以上陆上风机占比近一半，24 年有望进一步向 7-8MW 迈进。2023 年，在新增吊装的陆上风电机组中，装机主力机型提升至 5-7MW 平台，占比约为 80%，此外，6MW 及以上机型占比接近一半，24 年主力机型有望进一步提升至 7-8MW 平台，同时 10MW 机型在陆风领域将会得到批量应用。

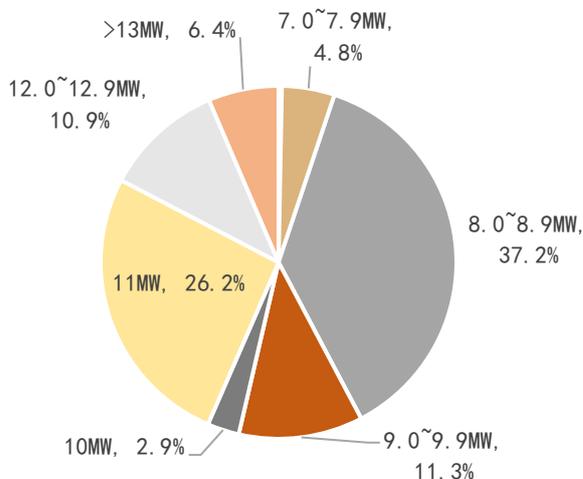
图表7：2023 年陆上不同单机容量风电机组新增装机容量占比



资料来源：CWEA，中邮证券研究所

海风机型基本全面应用 8MW 及以上，24 年主力机型将提升至 12-14MW 级别。2023 年，新增吊装的海上风机主力机型在 8.0MW 至 11.0MW，新增装机占比达到 77.6%。小容量机型在 2023 年基本退出市场，主流需求已提升至 8MW 以上。2024 年，海风主力机型或将进一步提升至 12-14MW，16MW 机型也将迎来批量应用。

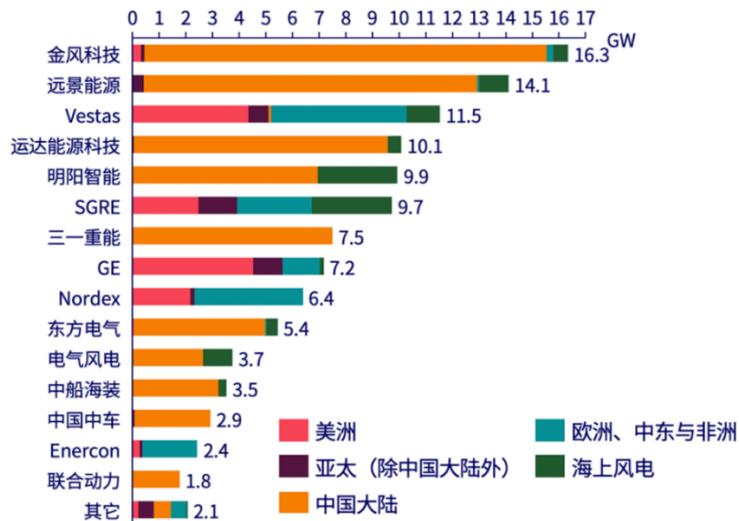
图表8：2023 年海上不同单机容量风电机组新增装机容量占比



资料来源：CWEA，中邮证券研究所

**全球份额：金风、远景领跑，运达、明阳跻身前五。**根据伍德麦肯兹的报告，2023 年全球新增风电装机 114.8GW，主要受到国内装机快速增长的驱动。整机厂商排名中，金风科技继续领跑，远景排名第二，前五中仅维斯塔斯一家海外整机厂商，排名第三，四、五位分别为运达和明阳，市场进一步集中。此外，三一、东电也跻身全球前十。

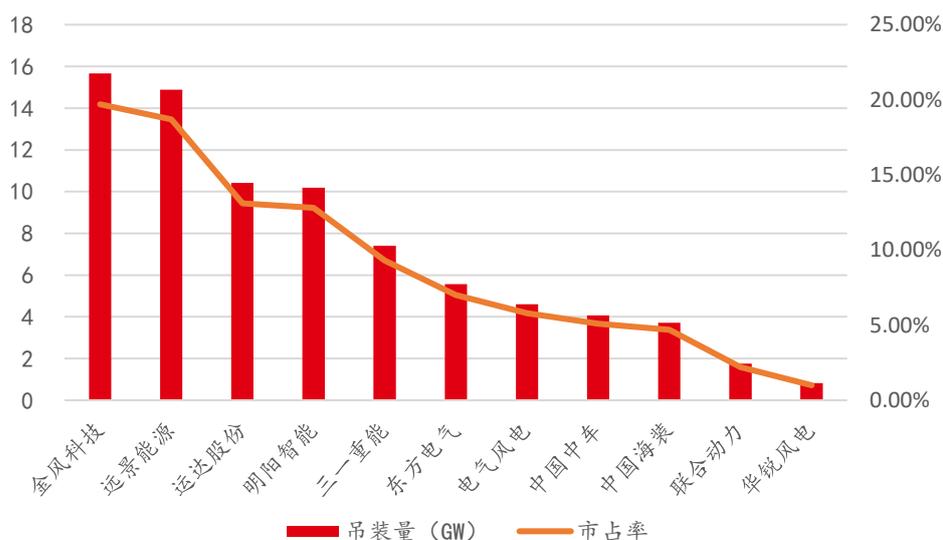
图表9：2023 年全球风机整机商装机容量排名



资料来源：伍德麦肯兹，中邮证券研究所

**国内份额：2023 年新增风机吊装 79.37GW (+59%)，龙头市占率维持 20%。**根据 CWEA 发布的《2023 年中国风电吊装容量统计简报》，2023 年国内新增吊装装机 14187 台，容量 79.37GW，同比增长 59.3%，其中陆风吊装 72.19GW，海风吊装 7.18GW。份额方面，CR5 为 73.8%，CR10 为 98.6%，金风、远景新增装机 15.67、14.88GW，排名前二，市占率接近 20%，运达、明阳约为 10GW，市占率 13%，三一 7.41GW，市占率 9.3%。

图表10：2023年国内风机吊装排名情况（GW）



资料来源：CWEA，中邮证券研究所

## 2 海上风电：各省持续推动海风建设，24年建设有望加速

### 2.1 新项目持续释放，24-25年装机有望加速

政策规划角度：“十四五”海风规划容量近60GW，24-25年海风装机需达到30GW。根据沿海各省发布“十四五”可再生能源发展规划及相关政策，各省“十四五”海风新增装机规划合计在58GW，考虑到21-23年，国内海上风电并网量约为17、5、7GW，对应则24-25年装机需达到30GW才能完成规划目标。

图表11：沿海各省“十四五”海上风电装机规划（GW）

| 省份   | 政策名称                        | 十四五新增 |
|------|-----------------------------|-------|
| 浙江   | 《浙江省可再生能源发展“十四五”规划》         | 4.55  |
| 福建   | 《福建省“十四五”能源发展专项规划》          | 4.1   |
| 山东   | 《山东省电力发展“十四五”规划》            | 8     |
| 广西   | 《广西可再生能源发展“十四五”规划》          | 3     |
| 广东   | 《广东省能源发展“十四五”规划》            | 17    |
| 辽宁   | 《辽宁省“十四五”海洋经济发展规划》          | 3.75  |
| 江苏   | 《江苏省“十四五”可再生能源发展专项规划》       | 9.27  |
| 上海   | 《上海市能源电力领域碳达峰实施方案》          | 1.8   |
| 河北唐山 | 《唐山市海上风电发展实施方案(2022-2025年)》 | 3     |

|           |                            |              |
|-----------|----------------------------|--------------|
| 河北秦皇岛     | 山海关政府与新天绿能签订协议，开发 800MW 海风 | 0.8          |
| 海南        | 2022 全球海上风电大会所提目标          | 3            |
| <b>总计</b> |                            | <b>58.27</b> |

资料来源：各省政府官网，风芒能源，中邮证券研究所

### ➤ 广东：24 年海风重点项目 33GW，其中开工项目有望达 6.15GW

根据广东发改委发布的《广东省 2024 重点项目计划图解》，2024 年广东合计安排重点海风项目 33GW，其中包括正式项目 7.3GW，预备项目 25GW。正式项目中，除青州二、汕头勒门等已并网项目外，仍有包括青州五六七、帆石一二等在建/待建项目，合计规模 6.15GW，这些项目建设截止时间均为 2025 年，此外考虑到广东新一批竞配项目最快也有望在 24 年开工，25 年进入主体建设阶段，24-25 年广东或将迎来明显的海风抢装期。

图表12：广东 2024 年重点海风项目情况

| 项目名称                       | 开发单位   | 容量(万千瓦) | 项目阶段 | 建设年限      |
|----------------------------|--------|---------|------|-----------|
| 粤电阳江青洲二海上风电场项目             | 广东能源集团 | 60      | 正式项目 | 2021-2024 |
| 华能汕头勒门(二)海上风电场项目           | 华能     | 59.4    | 正式项目 | 2022-2024 |
| 三峡阳江青洲六海上风电场项目             | 三峡     | 100     | 正式项目 | 2021-2025 |
| 三峡阳江青洲五海上风电场项目             | 三峡     | 100     | 正式项目 | 2021-2025 |
| 峡阳江青洲七海上风电场项目              | 三峡     | 100     | 正式项目 | 2021-2025 |
| 中广核阳江帆石二海上风电场              | 中广核    | 100     | 正式项目 | 2021-2025 |
| 中广核阳江帆石一海上风电场              | 中广核    | 100     | 正式项目 | 2021-2025 |
| 国家电投广东湛江徐闻海上风电场 300MW 增容项目 | 国家电投   | 30      | 正式项目 | 2023-2025 |
| 汕尾红海湾四海上风电示范项目             | 明阳智能   | 50      | 正式项目 | 2024-2025 |
| 大唐南澳勒门 I 海上风电扩建项目          | 大唐     | 35      | 正式项目 | 2024-2025 |

资料来源：风芒能源，中邮证券研究所

### ➤ 浙江：新增核准/竞配项目超 7GW，24 年重点项目 2.5GW

根据风芒能源，24 年初，浙江“十四五”海上风电规划获批复，包括省管海风项目 850 万千瓦，国管海风项目 800 万千瓦，并且要求 25 年底前省管、国管项目分别并网 200 万千瓦。3 月 2 日，浙江省发改委发布 2024 年重大建设项目，包含 8 个海风项目合计 2.5GW，考虑到 2022 年底以来，浙江加速推动海风项目核准与竞配，合计规模约 7GW，其中已核准部分项目将是 24-25 年建设主力，有望带动浙江海风开工景气度的显著回升。

图表13：浙江海风项目核准/竞配情况

| 项目名称                    | 容量 (MW)     | 省份 | 业主         | 项目核准/竞配时间         |
|-------------------------|-------------|----|------------|-------------------|
| 苍南 3 号海上风电场             | 800         | 浙江 | 远景能源       | 2022 年底           |
| 瑞安 1 号海上风电场项目           | 300         | 浙江 | 华能&温州市能源发展 | 2022 年 11 月 29 日  |
| 平阳 1 号海上风电项目 600MW      | 600         | 浙江 | 金风科技       | 2023 年 1 月 3 日    |
| 华能玉环 2 号海上风电项目          | 504         | 浙江 | 华能         | 2023 年 1 月 5 日    |
| 华润苍南 1 号海上风电扩建项目        | 200         | 浙江 | 华润         | 2023 年 4 月 25 日   |
| 洞头 1#海上风电场              | 300         | 浙江 | 金风科技       | 2023 年 4 月 28 日   |
| 华润电力岱山 2 号海上风电 300MW 项目 | 300         | 浙江 | 华润         | 2023 年 6 月 28 日   |
| 中广核嵊泗 1#海上风电项目          | 396         | 浙江 | 中广核        | 2023 年 6 月 28 日   |
| 中广核嵊泗 7#海上风电项目          | 252         | 浙江 | 中广核        | 2023 年 6 月 29 日   |
| 中规 (舟山) 嵊泗 3#海上风电项目     | 204         | 浙江 | 中能建        | 2023 年 6 月 30 日   |
| 中规 (舟山) 嵊泗 4#海上风电场项目    | 204         | 浙江 | 中能建        | 2023 年 6 月 30 日   |
| 洞头 2#海上风电项目             | 200         | 浙江 | 运达股份       | 2023 年 12 月 5 日   |
| 瑞安 2#海上风电场              | 600         | 浙江 | 金风科技       | 2023 年 12 月 29 日  |
| 象山 3#海上风电项目             | 450         | 浙江 | 中船科技       | 24 年 3 月 31 日完成竞配 |
| 象山 4#海上风电项目             | 750         | 浙江 | 浙江新能       | 24 年 4 月 14 日完成竞配 |
| 象山 5#海上风电项目             | 450         | 浙江 | 中船科技       | 24 年 4 月 14 日完成竞配 |
| 象山 6#海上风电项目             | 450         | 浙江 | 中广核        | 24 年 4 月 14 日完成竞配 |
| 普陀 2#海上风电场项目            | 400         | 浙江 | 浙能集团、明阳智能  | 24 年 3 月 26 日完成竞配 |
| 临海 1 号海上风电项目            | 500         | 浙江 | 大唐         | 24 年 4 月 1 日完成竞配  |
| <b>合计</b>               | <b>7060</b> |    |            |                   |

资料来源：龙船风电网，各地发改委，中邮证券研究所

➤ **福建：24 年海风重点项目涵盖 4.85GW**

根据福建发改委发布的《关于印发 2024 年度省重点项目名单的通知》，福建共安排 10 个海上风电重点项目，合计 4.85GW，其中包含 4 个在建项目，合计 1.7GW，以及 6 个预备项目，合计 3.15GW。

图表14：福建 2024 年重点海风项目情况

| 项目名称              | 项目状态 | 容量(MW) | 业主            |
|-------------------|------|--------|---------------|
| 漳浦六鳌海上风电场二期项目     | 在建项目 | 400    | 三峡            |
| 宁德霞浦海上风电场 B 区项目   | 在建项目 | 300    | 福能集团          |
| 连江外海海上风电场项目       | 在建项目 | 700    | 中广核&华润        |
| 连江马祖岛外海上风电场       | 在建项目 | 300    | 国家能源集团&万华化学集团 |
| 莆田平海湾海上风电场 DE 区项目 | 预备项目 | 400    | 三峡&福能股份       |

|                    |      |             |           |
|--------------------|------|-------------|-----------|
| 长乐外海 K 区海上风电场项目    | 预备项目 | 550         | 三峡&福能股份   |
| 长乐外海 J 区海上风电场项目    | 预备项目 | 650         | 福建省投资开发集团 |
| 长乐外海 I 区(北)海上风电场项目 | 预备项目 | 300         | 东方电气      |
| 宁德深水 A 区海上风电场项目    | 预备项目 | 800         | 宁德时代      |
| 平潭 A 区海上风电场项目      | 预备项目 | 450         | 中能建       |
| <b>合计</b>          |      | <b>4850</b> |           |

资料来源：风芒能源，中邮证券研究所

### ➤ 江苏：加快推动一批次竞配项目建设

根据盐城市政府发布的《关于盐城市海洋经济高质量发展三年行动计划（2024-2026 年）》，盐城将加快推动已竞配的 265 万千瓦海上风电项目建设，其中龙源射阳 1GW 项目要求建设时间为 2023-2025 年，国信大丰 850MW 以及三峡大丰 800MW 项目要求建设时间为 2023-2024 年。此外，国信大丰 850MW 项目 4 月启动主机招标，项目要求 2024 年 6 月开工，风机将在 2024 年 7 月正式启动交付，预计江苏一批次项目均有望在年中启动建设。

图表15：江苏海风项目建设节奏情况

| 项目名称                  | 装机容量 (MW) | 所在省份 | 业主   | 建设时间        |
|-----------------------|-----------|------|------|-------------|
| 龙源电力江苏海上龙源风力发电项目      | 1000      | 江苏   | 国能   | 2023-2025 年 |
| 江苏国信大丰 85 万千瓦海上风电项目   | 850       | 江苏   | 江苏国信 | 2023-2024 年 |
| 三峡能源江苏大丰 800MW 海上风电项目 | 800       | 江苏   | 三峡   | 2023-2024 年 |

资料来源：风芒能源，中邮证券研究所

### ➤ 山东：24 年重点海风项目 3.36GW，24 年内并网 1.5GW

24 年 1 月 12 日，山东省人民政府发布《关于下达 2024 年省重大项目名单的通知》，包含半岛北 BW、国华半岛南 U2、渤中 G、半岛北 N2、半岛南 U 场址等五个海风项目，合计 3.36GW。4 月 24 日，山东省政府进一步指出 24 年底前将建成渤中 G 一期、半岛南 U1 二期、半岛北 BW 等重点项目，合计规模 1.5GW。22-23 年山东新增海风并网规模分别为 2、2.11GW，占当年国内新增并网的 40%、31%，居全国首位。

图表16: 山东 2024 年重点海风项目情况

| 项目                        | 容量 (MW) | 业主   | 项目节奏      |
|---------------------------|---------|------|-----------|
| 华能山东半岛北 BW 场址海上风电项目       | 510     | 华能   | 2024 年底并网 |
| 国华半岛南 U2 场址海上风电二期项目       | 600     | 国能   | 2024 年底并网 |
| 山东能源渤中海上风电 G 场址           | 900     | 山东能源 | 2024 年底并网 |
| 上海电气山东半岛北海上风电基地 (N2 场址)   | 900     | 上海电气 | 2024 年开工  |
| 山东海卫半岛南 U 场址 450MW 海上风电项目 | 450     | 山东能源 | 2024 年开工  |

资料来源: 风芒能源, 海上风电观察, 中邮证券研究所

➤ 海南: 海风规划提升至 24.9GW, 项目加速开工

根据海南发改委发布的《海南省海上风电场工程规划(修编)》环境影响评价第一次公示, 海南省海风场址由 11 个增加至 18 个, 容量由 12.3GW 提升至 24.9GW。2024 年, 海南重大项目中包含 6 个海风项目合计 6.5GW, 以及 1 个预备重大项目万宁 1GW 漂浮式试验项目。24 年初以来, 可以看到 CZ1~CZ3 三个项目陆续进入主要施工阶段, 有望带动海南海风并网实现突破。

图表17: 海南 2024 年重大海风项目情况

| 序号 | 项目   | 容量(MW) | 业主     | 投资金额(亿元) |
|----|--|--------|--------|----------|
| 1  | 明阳东方 CZ9(1500MW)海上风电示范项目                     | 1500   | 明阳智能   | 207.5    |
| 2  | 海南东方 CZ8 场址 50 万千瓦海上风电项目                     | 500    | 国家能源集团 | 60       |
| 3  | 华能临高(600MW)海上风电场项目                           | 600    | 华能     | 70.95    |
| 4  | 中能海南 CZ2(1200MW)海上风电示范项目                     | 1200   | 中能     | 140.6    |
| 5  | 大唐海南儋州 120 万千瓦海上风电项目                         | 1200   | 大唐     | 142      |
| 6  | (东方 CZ7 海上风电项目)中海油新能源东方 CZ7(150 万千瓦)海上风电示范项目 | 1500   | 中海油    | 182.27   |
| 7  | 万宁 1000M 漂浮式海上风电试验项目                         | 1000   | 中电建    | 230      |
|    | 合计   | 7500   |        |          |

资料来源: 龙船风电网, 中邮证券研究所

➤ 河北: “十四五”规划获批, 要求 25 年前并网 1.6GW

根据风芒能源, 24 年初河北省“十四五”海上风电规划获批, 包括省管海风项目 180 万千瓦(秦皇岛 50 万千瓦, 唐山 130 万千瓦), 国管海风项目 550 万千瓦, 政策要求 2025 年前省管并网 60 万千瓦, 国管并网 100 万千瓦。今年以来河北海风项目也是陆续出现催化, 唐山乐亭月坨岛项目 2 月主机中标公示, 山海关

海上风电一期项目在 3 月迎来核准，随着海风规划审批的落地，预计河北海风项目进展有望加速。

## 2.2 深远海规划即将落地，打开海风成长空间

深远海海风开发方面，国家支持推动 GW 级平价示范项目。23 年 10 月 18 日，国家能源局发布《关于组织开展可再生能源发展试点示范的通知》，其中提出支持大容量风电机组由近（海）及远（海）应用，并支持深远海海上风电平价示范，要求项目单体规模在 1GW+。此前，国家能源局相关领导曾表示将出台《深远海海上风电管理办法》，正式启动海上风电在国管海域的开发，同时国家能源局也委托水电总院牵头开展全国深远海海上风电规划，共布局 41 个海上风电集群，预计总容量 290GW。

广东启动 8+8GW 深远海项目竞配：《广东省 2023 年海上风电项目竞争配置工作方案》中包括 15 个国管海域预选项目，共计 16GW，包括汕头 5GW、汕尾 4GW、揭阳 4GW、潮州 3GW，全部集中在粤东区域，后续会在 16GW 项目中优选 8GW 作为开展前期工作的示范项目。

图表18：广东国管海域竞配项目情况

| 项目名称            | 装机容量 (MW) | 区域 | 类型     |
|-----------------|-----------|----|--------|
| 粤东海上风电基地 1-1 项目 | 600       | 汕尾 | 国管海域项目 |
| 粤东海上风电基地 1-2 项目 | 1000      |    | 国管海域项目 |
| 粤东海上风电基地 1-3 项目 | 1400      |    | 国管海域项目 |
| 粤东海上风电基地 1-4 项目 | 1000      |    | 国管海域项目 |
| 粤东海上风电基地 2-1 项目 | 1700      | 揭阳 | 国管海域项目 |
| 粤东海上风电基地 2-2 项目 | 1300      |    | 国管海域项目 |
| 粤东海上风电基地 2-3 项目 | 1000      |    | 国管海域项目 |
| 粤东海上风电基地 3-1 项目 | 1000      | 汕头 | 国管海域项目 |
| 粤东海上风电基地 3-2 项目 | 1000      |    | 国管海域项目 |
| 粤东海上风电基地 3-3 项目 | 1000      |    | 国管海域项目 |
| 粤东海上风电基地 3-4 项目 | 1000      |    | 国管海域项目 |
| 粤东海上风电基地 3-5 项目 | 1000      |    | 国管海域项目 |
| 粤东海上风电基地 4-1 项目 | 1000      | 潮州 | 国管海域项目 |
| 粤东海上风电基地 4-2 项目 | 1000      |    | 国管海域项目 |

|                 |              |        |
|-----------------|--------------|--------|
| 粤东海上风电基地 4-3 项目 | 1000         | 国管海域项目 |
| <b>合计</b>       | <b>16000</b> |        |

资料来源：风芒能源，中邮证券研究所

**江苏发布 5.8GW 深远海场址前期工作招标：**2023 年 8 月 17 日，江苏省政府印发《江苏省海洋产业发展行动方案》，提出稳妥推进深远海风电试点应用，之后中国电建发布五个深远海场址（合计 5.8GW）前期工作工程咨询项目招标，江苏作为国内海风发展最成熟的区域之一，深远海领域的拓展有望加速。

**图表19：江苏深远海项目情况**

| 项目名称       | 装机容量（MW） | 所在省份 |
|------------|----------|------|
| 深远海 Z1 场址  | 1500     | 江苏   |
| 深远海 Z10 场址 | 1000     | 江苏   |
| 深远海 Z25 场址 | 1000     | 江苏   |
| 深远海 Z26 场址 | 1500     | 江苏   |
| 深远海 Z28 场址 | 800      | 江苏   |

资料来源：龙船风电网，中邮证券研究所

**广西：开启深远海海风前期工作，涉及容量共 13.4GW：**广西广投海上风电开发有限责任公司发布广西深远海海上风电标段 I、标段 II 前期工作咨询服务项目招标公告，项目位于北部湾海域，标段 I 规划装机总容量约 6.9GW，标段 II 规划装机 6.5GW，分析论证内容包括深远海场址的数据观测与外业调查、军事敏感因素排查论证、航道及通航条件影响分析、海缆路由及送出通道选址及论证等前期工作。

**图表20：广西深远海项目情况**

| 项目名称         | 装机容量（MW） | 所在省份 |
|--------------|----------|------|
| 深远海标段一 L1 场址 |          | 广西   |
| 深远海标段一 L2 场址 |          | 广西   |
| 深远海标段一 M1 场址 |          | 广西   |
| 深远海标段一 M2 场址 | 6900     | 广西   |
| 深远海标段一 M3 场址 |          | 广西   |
| 深远海标段一 M4 场址 |          | 广西   |
| 深远海标段一 M5 场址 |          | 广西   |

|               |      |    |
|---------------|------|----|
| 深远海标段一 M6 场址  |      | 广西 |
| 深远海标段一 M7 场址  |      | 广西 |
| 深远海标段一 M8 场址  |      | 广西 |
| 深远海标段二 N1 场址  |      | 广西 |
| 深远海标段二 N2 场址  |      | 广西 |
| 深远海标段二 N3 场址  |      | 广西 |
| 深远海标段二 N34 场址 | 6500 | 广西 |
| 深远海标段二 N4 场址  |      | 广西 |
| 深远海标段二 N51 场址 |      | 广西 |
| 深远海标段二 N52 场址 |      | 广西 |
| 深远海标段二 P 场址   |      | 广西 |

资料来源：广西招标投标服务平台，中邮证券研究所

**上海：2024 年启动 4.3GW 国管+1.5GW 市管海风项目竞配。**24 年 3 月 20 日，上海市发改委公布《上海市 2024 年度海上风电项目竞争配置工作方案》，其中包括两个市管海风项目（横沙一期 650MW、崇明一期 850MW），以及四个深远海国管项目，深远海项目要求在 2027 年 6 月底前实现全容量并网，并服从统一直流工程规划。

**图表21：上海 2024 年海风竞配项目情况**

| 项目名称            | 容量 (MW) | 地址      | 离岸距离 |
|-----------------|---------|---------|------|
| 上海市深远海海上风电 1#项目 | 600     | 上海 (国管) | 50km |
| 上海市深远海海上风电 2#项目 | 1400    | 上海 (国管) | 70km |
| 上海市深远海海上风电 3#项目 | 1300    | 上海 (国管) | 90km |
| 上海市深远海海上风电 4#项目 | 1000    | 上海 (国管) | 90km |
| 横沙海上风电一期项目      | 650     | 上海 (市管) | 50km |
| 崇明海上风电一期项目      | 850     | 上海 (市管) | 50km |

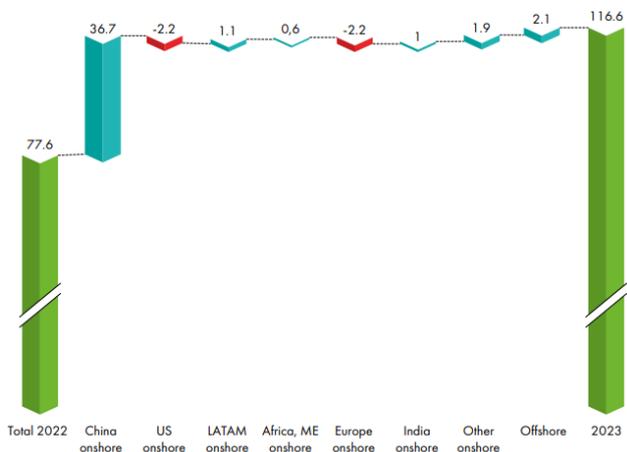
资料来源：龙船风电网，中邮证券研究所

### 3 海外风电：装机需求持续高增，国内产业链有望加速出海

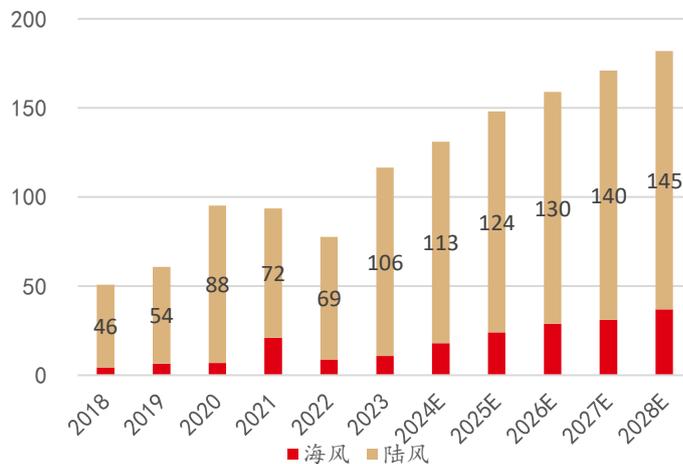
**2023 年新增装机 116.6GW，同比增长 50%。**根据全球风能理事会 (GWEC) 发布的《Global Wind Report 2024》，2023 年全球新增风电装机 116.6GW，同比增长 50%，其中陆风新增装机 105.8GW，同比增长 54%，海风新增装机 10.8GW，同比增长 23%，主要增量由中国市场贡献，美国、欧洲装机略有回落。未来五年，

海风仍然是增速最高的细分方向，CAGR 达到 28%，26 年装机有望达到约 30GW，陆风未来几年 CAGR 在 7%。

图表22：全球各区域装机变化情况（GW）



图表23：全球风电装机预测（GW）

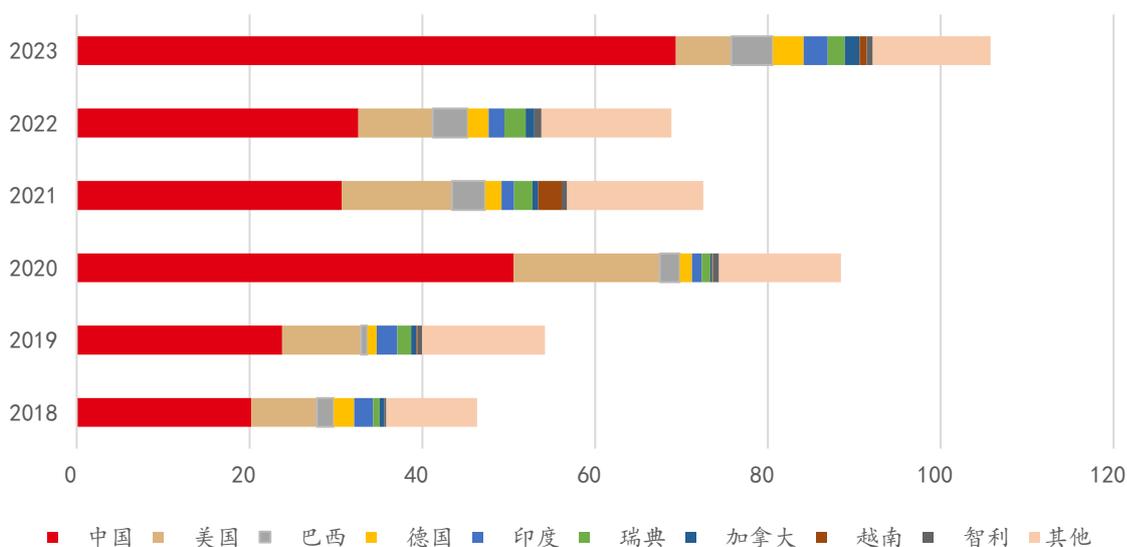


资料来源：GWEC，中邮证券研究所

资料来源：GWEC，中邮证券研究所

**陆风装机：**中国仍为全球第一大陆风装机国家，23 年新增装机占全球的比重为 66%，排名第二的为美国，占比在 6%，但新增装机规模同比下滑约 26%，第三位的是巴西，占比 5%，23 年增速为 18%，排名 4、5 位的分别为德国、印度，同比增速均在 50%左右。

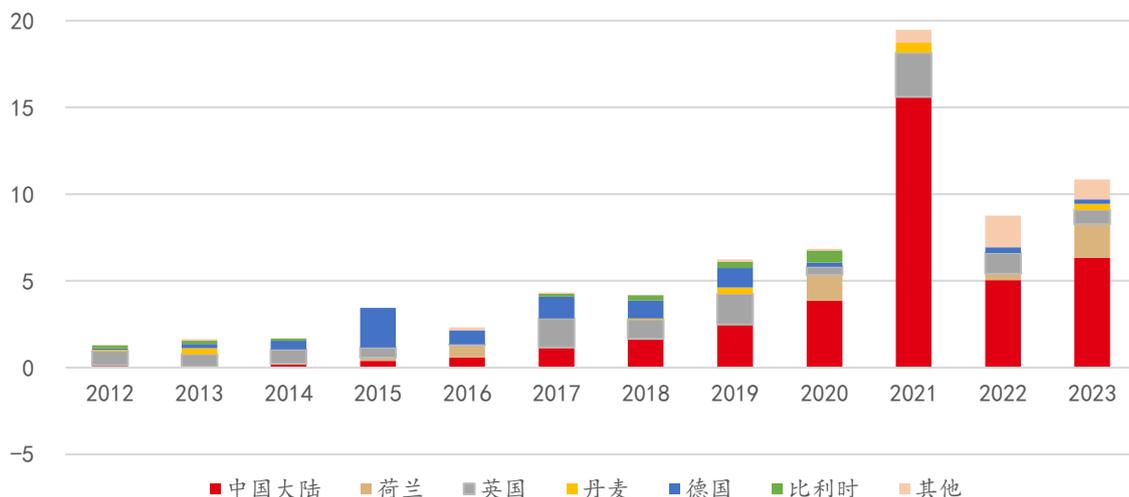
图表24：全球主要国家陆风装机情况（GW）



资料来源：GWEC，中邮证券研究所

**海风装机：**目前全球海风装机集中在中国与欧洲，23年中国占比在58%，荷兰由于有项目并网，装机规模同比增长423%至1.9GW，英国以0.8GW装机量排名第三，但同比下滑29%，丹麦、德国23年并网海风规模相对较少。

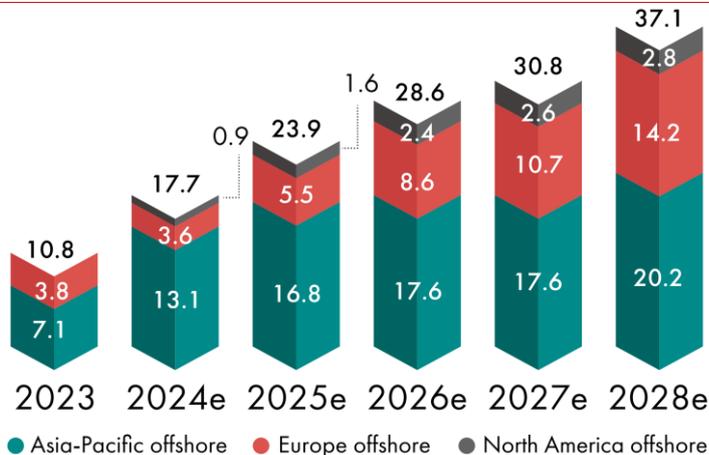
图表25：全球主要国家海风装机情况（GW）



资料来源：GWEC，中邮证券研究所

**欧洲海风装机预期有所下调，但不改2025年进入高景气周期趋势。**根据全球风能理事会（GWEC）最新发布的Global Wind Report 2024，24-26年欧洲海风装机预期分别为3.6、5.5、8.6GW，虽然装机预期较去年发布的Global Offshore Wind Report 2023有所下调，但2026年开始欧洲进入海风装机高景气周期判断没有变化。

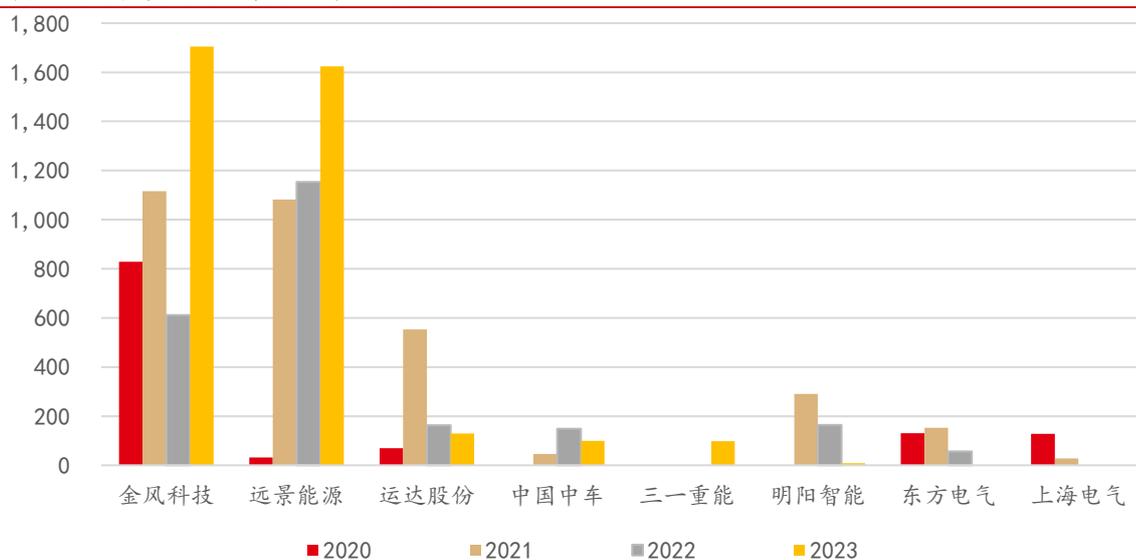
图表26：全球海上风电装机预测（GW）



资料来源：GWEC，中邮证券研究所

**主机出口：**2023 年国内主机厂商风机出口 3.66GW，同比增长 60%，其中金风、远景占据主要出口份额，出口规模分别达到 1.7、1.6GW，同比增长 179%、41%，三一重能则是在 23 年实现出口的规模化突破，当年实现出口规模 98MW。从区域分布来看，亚洲仍为第一大出口洲，其中对乌兹别克斯坦出口 916MW，是出口端增长的重要来源，此外，非洲市场也有较好表现，出口规模从 22 年的 50MW 提升至 938MW，主要需求国为埃及、南非。

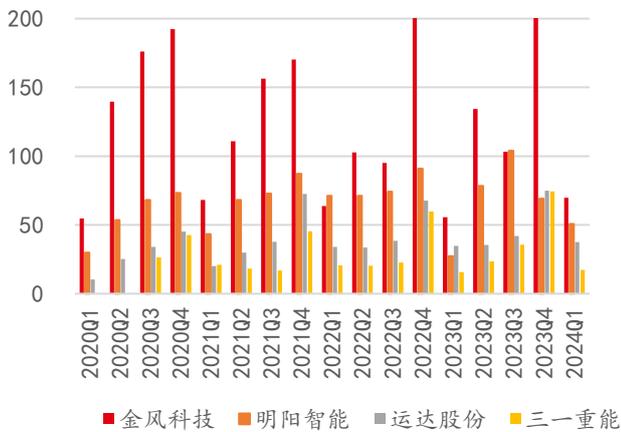
图表27：国内主机厂商出口情况（MW）



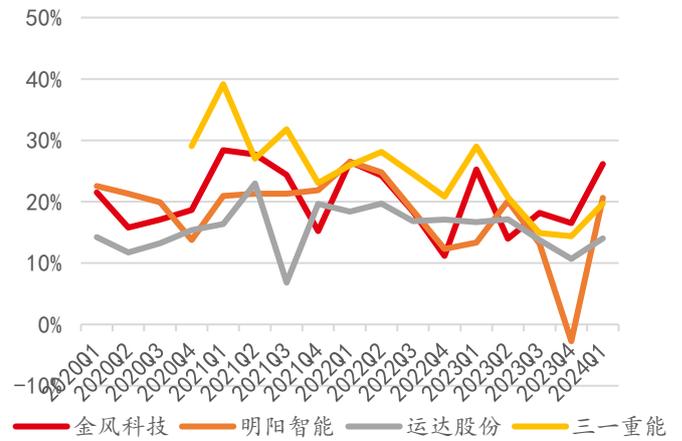
资料来源：CWEA，中邮证券研究所

## 4 业绩

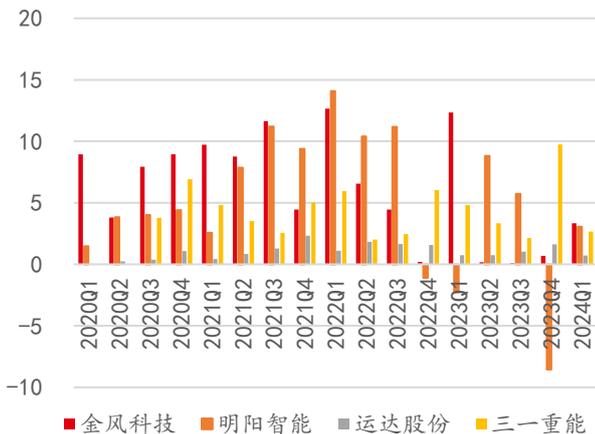
**主机：**中标价格持续下滑，进入 2023 年后，低价订单交付比例大幅提升，风机制造业务毛利率承压，导致主机厂商业绩下滑明显，同时 23 年底各大主机厂均计提较大规模的资产减值损失与信用减值损失，导致盈利能力回落明显。进入 24Q1，减值计提部分规模较小，同时风机制造端盈利能力有所复苏，同时盈利压力的增加，带来主机厂商价格竞争的减弱，目前看主机价格基本触底，后续盈利有望迎来改善。

**图表28：风电主机企业季度营收规模（亿元）**


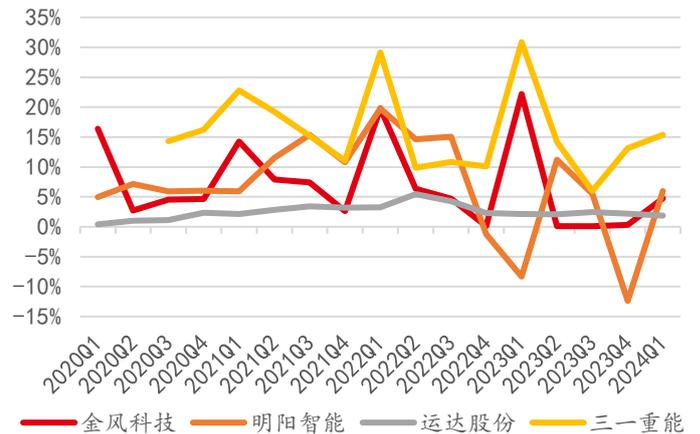
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

**图表29：风电主机企业毛利率情况**


资料来源：iFinD，中邮证券研究所

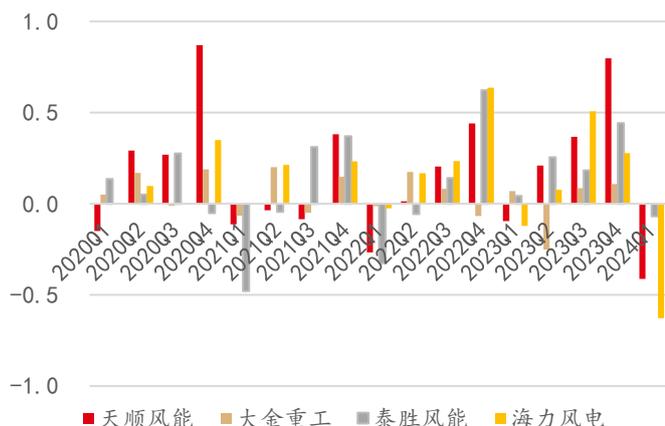
**图表30：风电主机企业季度归母净利润（亿元）**


资料来源：iFinD，中邮证券研究所

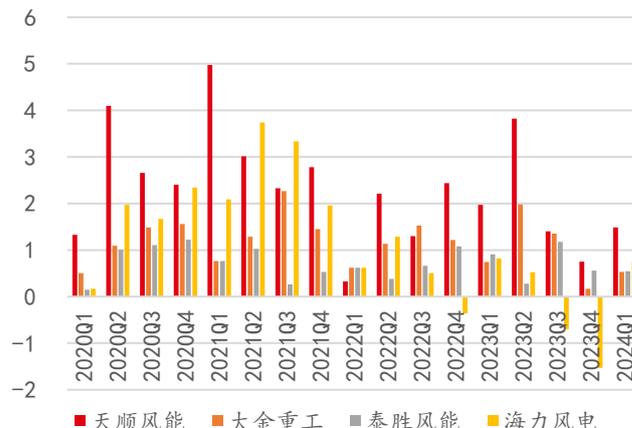
**图表31：风电主机企业季度归母净利率**


资料来源：iFinD，中邮证券研究所

**塔筒：**由于23年海风建设节奏不及预期，导致塔筒板块整体业绩在2023年承压。此外，在2021年海风抢装过程中，行业积累了较大的应收账款，随着账期的拉长导致23年下半年计提大额信用减值，24年一季度部分贷款相继到账，带来减值的冲回，使得24Q1盈利有所回升，后续仍需观察国内海风项目开工情况。

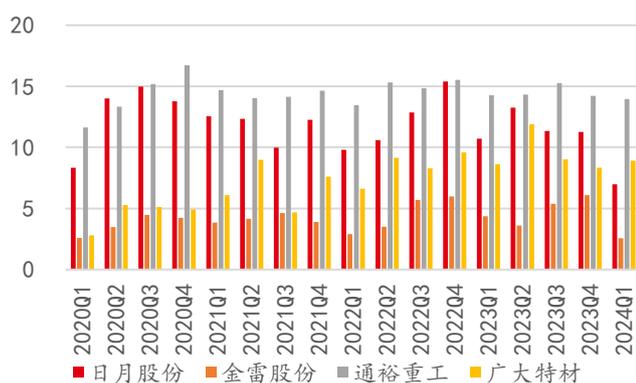
**图表32：塔筒企业季度信用减值损失（亿元）**


资料来源：iFinD，中邮证券研究所

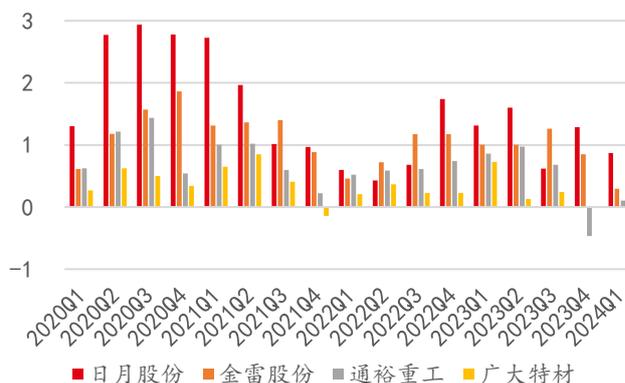
**图表33：塔筒企业季度归母净利润（亿元）**


资料来源：iFinD，中邮证券研究所

**铸锻件：**在主机价格战大背景下，作为上游的铸锻件环节盈利同样承压。此外，2023年虽然主机吊装、装机数据翻倍增长，但大型化带来的摊薄，叠加市场格局略有分散，导致上市龙头铸锻件厂商出货及收入规模并未实现同等幅度的提升，收入/盈利端均承压明显。后续伴随主机环节竞争的改善，预计零部件环节压力降有所减弱。

**图表34：铸锻件企业季度营收规模（亿元）**


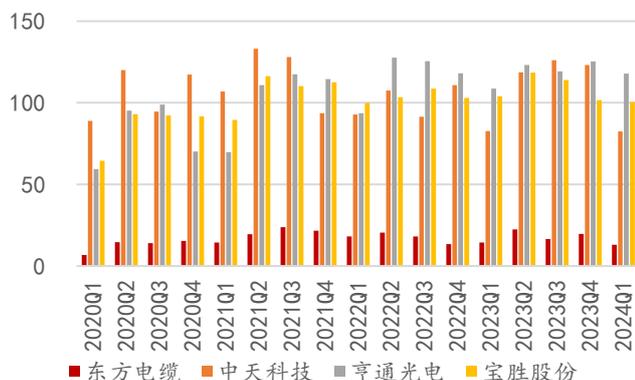
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

**图表35：铸锻件企业季度归母净利润（亿元）**


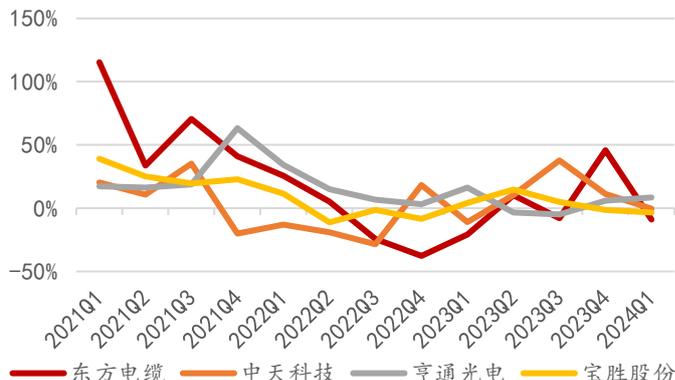
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

**海缆：**23年国内海风项目开工情况不及预期，导致海缆厂商交付规模有限。但从前置指标来看，海缆企业合同负债从23Q4开始实现快速增长，以东缆为例，已超过20年抢装潮前的高点，缴纳大额预付款后，订单也陆续进入排产阶段，

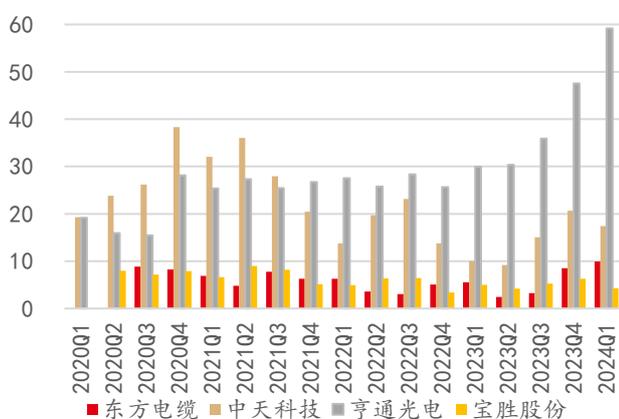
海缆企业存货规模也明显提升，未来 1-2 个季度存量订单或将大规模交付，保障业绩释放，同时预期年中新项目（广东、浙江等）将陆续启动招标，有望带来订单数据的明显修复。

**图表36：海缆企业季度营收规模（亿元）**


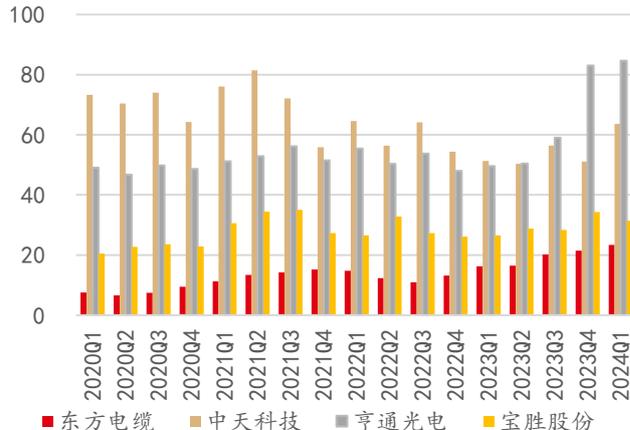
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

**图表37：海缆企业季度营收同比增速**


资料来源：iFinD，中邮证券研究所

**图表38：海缆企业季度末合同负债（亿元）**


资料来源：iFinD，中邮证券研究所

**图表39：海缆企业季度末存货（亿元）**


资料来源：iFinD，中邮证券研究所

## 5 投资建议

展望 2024 年，建议关注以下主线：

### 1、短期维度受益海风装机节奏复苏及新项目招标需求释放

2022-23 年，由于海风建设节奏不及预期，导致海风板块出货、业绩承压，2024 年一方面限制性因素在逐步解除，另一方面临近政府、能源集团规划目标完

成时间点，有望带来项目建设节奏的修复，从而拉动相关厂商出货及业绩增长；由于前期项目审批、建设节奏缓慢，导致 2023 年海风招标同比回落明显，考虑到 2024 年广东、浙江、福建等省份有大量项目待招标，招标的持续释放，有望带动在手订单的修复，带动业绩+订单同步高增。

**海缆板块：**2024 年伴随广东项目招标复苏，高电压等级海缆（500kv 交流及 500kv 直流）需求占比有望提升，一方面强化龙头海缆厂商市场份额，另一方面也有望带动预期盈利能力的修复。

**单桩/导管架板块：**从结构拆分来看，导管架专业化产能相对稀缺，同时明年订单放量更明显的广东、浙江、福建区域主要采用导管架作为支撑形式，或有望带来导管架订单量价齐升。

## 2、中期维度受益欧洲海风订单（主要为海缆+单桩/导管架）外溢

欧洲各国积极推进能源转型计划，未来几年海风装机需求迎来大幅增长，年均装机规模将由此前的 3GW 提升至 10GW，装机需求大幅增长，考虑到海外海缆厂、单桩/导管架工厂建设周期长，且单桩/导管架工厂还将面临环保等问题的制约，翻倍增长的海风装机需求将带来相关产品订单的外溢，利好具备出海能力的龙头海缆、单桩/导管架厂商，以及有当地设厂的国内厂商。

## 3、长期维度期待“深远海管理办法”政策落地，打开海风装机想象空间

当前国内海风开发主要围绕近海区域，可开发容量小，且受到的用海制约因素较多，而深远海管理办法落地后，海风装机空间有望成倍增长，离岸距离也将从目前的 10~30km 提升至 100km 级别，将带来：一、海风年均装机规模大幅增长；二、单 GW 海缆价值量的提升（交流输电转变为柔直输电，海缆根数及单位价值量下降，但距离增长 2~3 倍，仍有望带来单位价值量的提升）；三、漂浮式风机需求大幅增长，带来锚链和浮体的增量需求。

## 6 风险提示

**各国政策变化：**如果国内外各国家政策发生变化，可能会影响新能源行业下游需求或者产业链进出口情况。

**下游需求不及预期：**行业下游需求可能会受到宏观经济、国际政治等诸多因素影响，如下游需求不及预期，可能会影响产业链景气度和上市公司业绩。

**新技术发展不及预期：**行业的新技术新产品存在开发的不确定性，也可能出现技术路线变更的可能性。

**产业链材料价格波动风险：**新能源行业上下游成本价格关系紧密，如发生产业链价格波动，可能会导致行业利润的变化和下游需求的变化。

**行业竞争加剧风险：**行业可能存在新进入者增加的情况，导致行业竞争加剧。

## 中邮证券投资评级说明

| 投资评级标准  | 类型    | 评级   | 说明                         |
|---|-------|------|----------------------------|
| 报告中投资建议的评级标准：<br>报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。<br>市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。 | 股票评级  | 买入   | 预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上      |
|   |       | 增持   | 预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间 |
|   |       | 中性   | 预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间 |
|   |       | 回避   | 预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下      |
|   | 行业评级  | 强于大市 | 预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上      |
|   |       | 中性   | 预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间 |
|   |       | 弱于大市 | 预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下      |
|   | 可转债评级 | 推荐   | 预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上     |
|   |       | 谨慎推荐 | 预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间 |
|   |       | 中性   | 预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间  |
|   |       | 回避   | 预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下      |

## 分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

## 免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

## 公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

## 中邮证券研究所

### 北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

### 上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

### 深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048