

行业快评

国内海风建设提速，关注海缆投资机会

优于大市

◆ 行业研究 · 行业快评

◆ 通信 · 通信设备

◆ 投资评级：优于大市（维持）

证券分析师： 马成龙

021-60933150

machenglong@guosen.com.cn

执证编码：S0980518100002

事项：

事件：7月22日，上海市发改委已编制规划29.3GW深远海风电项目并获得国家批复，全部建成后每年可提供约1000亿千瓦时绿电。（2）7月25日，江苏国信大丰85万千瓦海上风电项目公示，中天科技为第一中标候选人，投标报价9.16亿元。（3）7月29日，亨通光电公告，公司及控股子公司陆续签署了总金额为12.55亿元的海洋能源项目合同。

国信通信观点：

（1）**近期国内海风项目密集落地，行业景气度提升。**2023年下半年以来，各省加快建设“十四五”规划，我国海风建设重新迈入快车道，2024年上半年酝酿的项目近期密集落地，同时明年又是规划最后一年，预计未来一年还将有大量项目出台，行业迎来爆发期。

（2）**全球尤其是欧洲海风发展潜力巨大。**全球风能理事会GWEC预测，未来十年（2024-2033年）全球将新增410GW的海上风电装机容量，其中欧洲将是第二大市场。欧洲的海风潜在开发量接近8TW，截止2023年，欧洲海上风电装机总容量仅达48.6GW，开发量为0.6%，潜力巨大。

（3）**看好国内海缆公司的全球拓展，**2022年以来国内头部海缆制造企业，如东方电缆、中天科技、亨通光电，已陆续开始实现海外订单突破。考虑到全球海风中长期景气向上的高确定性，以及国内海缆产能等综合实力的领先性，我们看好国内公司在全球市场份额的不断提升。

投资建议：推荐持续关注国内海缆公司，重点推荐亨通光电、中天科技。

风险提示：宏观经济波动风险、国内海风投资建设不及预期、全球贸易摩擦等外部环境变化。

评论：

◆ 近期多个海上风电项目获批公示，海风景气度提升

上海、江苏、广东、广西等沿海地区多个大型海风项目发布获批及招标公示。上海获批29.3GW（2930万千瓦），江苏国信大丰公示85万千瓦中标公告，广西6.5GW（650万千瓦）竞配启动，广东7GW（700万千瓦）竞配项目核准完毕。上海、广西等项目均为深远海规划，未来海风项目价值量有望得到提升。

- 7月25日，《江苏国信大丰85万千瓦海上风电项目220kV海缆（含220kV陆缆）及相关附件设备供货及施工中标候选人公示》，本次招标为220kV海缆（含220kV陆缆）及相关附件设备供货及施工，中天科技为第一中标候选人，投标报价91599.9171万元。
- 7月22日，上海市政协召开“推进能源结构转型，助推上海实施双碳战略”重点提案专题督办办理推进会。上海市发改委已编制规划并获得国家批复，总规模2930万千瓦，全部建成后每年可提供约1000亿千瓦时绿电。
- 7月19日，国电电力广西风电开发有限公司发布海上风电竞争性配置技术服务公开招标项目招标公告，广西北海海上风电竞争性配置拟于近期组织开展，本次海上风电竞争性配置技术咨询服务基于广西壮

族自治区北海市南面海域的 N、P 场址，N 场址（N1、N2、N3、N34、N4、N51、N52）规划容量 570 万千瓦，P 场址规划容量 80 万千瓦，各场址中心离岸直线距离约 94~120km，水深约 15~45m。

- 7 月 18 日，中核集团新华发电湛江徐闻东二海上风电项目获核准，至此，广东省 2023 年 15 个省管海域海上风电竞争配置项目全部完成核准，省管海域项目规模共计 700 万千瓦。

图1：江苏 85 万千瓦海上风电项目公示

江苏国信大丰85万千瓦海上风电项目220kV海缆（含220kV陆缆）及相关附件设备供货及施工中标候选人公示	
发布日期: 2024-07-25	发布单位: 江苏国信新能源有限公司
江苏国信大丰85万千瓦海上风电项目220kV海缆（含220kV陆缆）及相关附件设备供货及施工中标候选人公示	
中标候选人基本情况:	
中标候选人第1名: 中天科技海缆股份有限公司, 投标报价: 91599.9171万元, 工期/交货期: 满足招标文件要求, 中标候选人资质: 满足招标文件要求, 施工负责人姓名及资质证书编号: 王晓江/一级注册建造师（沪1322018201905256）。	
中标候选人第2名: 宁波东方电缆股份有限公司, 投标报价: 91895.0188万元, 工期/交货期: 满足招标文件要求, 中标候选人资质: 满足招标文件要求, 施工负责人姓名及资质证书编号: 朱付志/一级注册建造师（浙1332016201852645）。	

资料来源：北极星风力发电网，国信证券经济研究所整理

图2：广东省 2023 年 15 个省管海域海上风电竞争配置项目

广东省2023年省管海域海上风电项目竞争配置结果			
序号	项目名称	规划容量（万千瓦）	主导开发业主
1	湛江徐闻东一海上风电项目	40	广东省风力发电有限公司
2	湛江徐闻东二海上风电项目	30	新华水力发电有限公司
3	阳江三山岛一海上风电项目	50	华能（广东）能源开发有限公司
4	阳江三山岛二海上风电项目	50	华能（广东）能源开发有限公司
5	阳江三山岛三海上风电项目	50	国家电力投资集团有限公司
6	阳江三山岛四海上风电项目	50	华润电力新能源投资有限公司
7	阳江三山岛五海上风电项目	50	中广核风电有限公司
8	阳江三山岛六海上风电项目	50	中国华电集团有限公司广东分公司
9	江门川岛一海上风电项目	40	中广核风电有限公司
10	江门川岛二海上风电项目	40	国家能源集团广东电力有限公司
11	珠海高栏一海上风电项目	50	国家能源集团广东电力有限公司
12	珠海高栏二海上风电项目	50	广东省风力发电有限公司
13	汕尾红海湾三海上风电项目	50	中广核风电有限公司
14	汕尾红海湾五海上风电项目	50	华润电力新能源投资有限公司
15	汕尾红海湾六海上风电项目	50	深圳能源集团股份有限公司

资料来源：国际风力发电网，国信证券经济研究所整理

我国风电装机上半年快速增长。7 月 20 日，国家能源局发布 1-6 月份全国电力工业统计数据。截至 6 月底，全国累计发电装机容量约 30.7 亿千瓦，同比增长 14.1%。其中，太阳能发电装机容量约 7.1 亿千瓦，同比增长 51.6%；风电装机容量约 4.7 亿千瓦，同比增长 19.9%。随着近期国内多个海风项目启动，下半年及明年海风产业有望延续上半年增长态势。

◆ 亨通光电近日中标国内外多个海洋能源项目

近日，江苏亨通光电股份有限公司及控股子公司江苏亨通高压海缆有限公司、江苏亨通蓝德海洋工程有限公司陆续中标国内外海洋能源项目，包括“大唐海南儋州 120 万千瓦海上风电项目一场址”“华润东南沿海海上风电场项目”“东南沿海风机大部件优化升级项目”“克罗地亚中压海缆项目”“冰岛 VMJ 海缆项目”等海洋能源项目合同，中标总金额为 12.55 亿元。

项目名称	中标单位	中标内容	项目金额
大唐海南儋州 120 万千瓦海上风电项目一场址	江苏亨通高压海缆有限公司	220kV 海底光电复合缆及附件	4.76 亿元（含税）
华润东南沿海海上风电场项目	江苏亨通蓝德海洋工程有限公司	风机基础及风机安装工程	4.09 亿元（含税）
东南沿海风机大部件优化升级项目	江苏亨通蓝德海洋工程有限公司	运维服务	2.15 亿元（含税）
克罗地亚中压海缆项目	江苏亨通光电股份有限公司	20kV 海底电缆采购	475.85 万欧元（约 0.37 亿元人民币）
冰岛 VMJ 海缆项目	江苏亨通高压海缆有限公司	66kV 海底电缆及附件采购及敷设	1,496.99 万欧元（约 1.18 亿元人民币）

资料来源：亨通光电公告，国信证券经济研究所整理

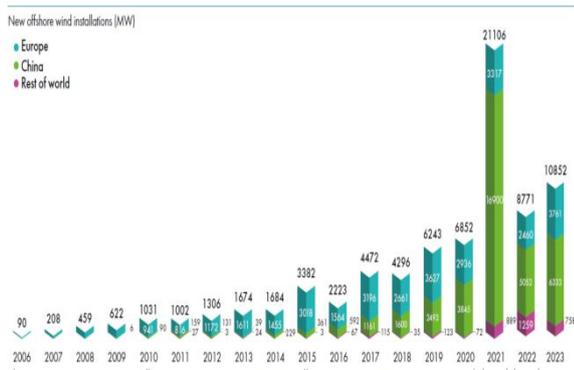
亨通光电此次中标内容涵盖国内外项目，覆盖海光缆、风机安装、运维等多个环节，显示出公司整体解决方案能力，也侧面验证了行业景气度。

◆ 看好国内海缆公司的全球突破

全球海风景气度回升，我国未来 3 年海风建设投入或领先全球。6 月 17 日，全球风能理事会 GWEC 发布《2024 全球海上风电报告》显示，2023 年全球风电行业实现新增海上风电装机 10.8 GW 新增装机量比上一年增长了 24%，全球累计海上风电装机容量达到 75.2 GW。GWEC 预测，未来十年（2024-2033 年）全球将新增 410

GW 的海上风电装机容量，我国未来 3 年海风建设投入领先全球。

图3: 全球海风建设投入情况 (单位: MW)



资料来源: GWEC 白皮书《2024 全球海上风电报告》, 国信证券经济研究所整理

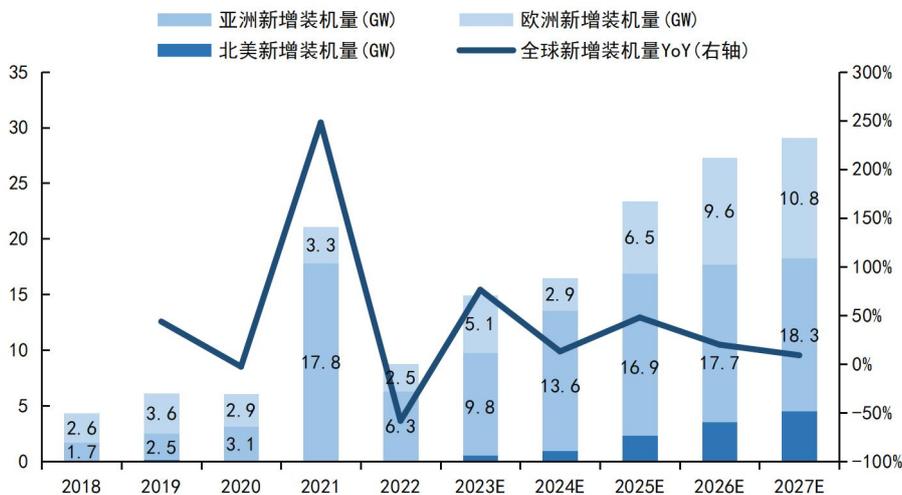
图4: 全球海风未来建设投入预测 (单位: MW)



资料来源: GWEC 白皮书《2024 全球海上风电报告》, 国信证券经济研究所整理

欧洲成为第二大主流市场, 潜力巨大。欧洲由于海洋资源十分丰富, 波罗的海、北海、地中海及黑海区域海风项目集中, 成为除亚洲市场外全球海风第二大主流市场。根据 GWEC 的不完全统计, 欧洲的海风潜在开发量接近 8TW, 截止 2023 年, 欧洲海上风电装机总容量仅达 48.6GW, 开发量为 0.6%, 潜力巨大。

图5: 全球分区域海上风电装机量及预测



资料来源: GWEC, 国信证券经济研究所整理

欧洲海缆市场: 三大龙头订单饱满, 高端海缆产能紧缺。普睿司曼 (Prysmian)、耐克森 (Nexans)、NKT 是欧洲的三大海缆企业。根据不完全统计, 欧洲三大海缆龙头截至 2023 年上半年的在手订单合计超过 100GW。截至 1Q23 的 Prysmian 海缆在手订单、NKT 高压缆在手订单规模均已较 2022 年底在手订单量增长 50%左右, 2022 年底 Prysmian 海缆在手订单规模已覆盖当年海缆收入的 2.8 倍, Nexans 在 2022 年年报披露公司 2 个高压缆生产基地 2023 年产能已完全铺满, 2023-2025 年整体产能利用率已达到 90%左右。多数海外扩产产能自 2025 年起陆续投放市场, 欧洲高端海风市场供不应求, 为中国企业预留接近 40GW 的空间。

表2: 欧洲三大海缆企业相关介绍

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

公司	海缆相关业务介绍	2022 年营收 (亿欧元)	2022 年海缆相关业务营收 (亿欧元)
普睿司曼 (Prysmian)	集团海风海缆业务主要包括高压地下、海底电力、海底电信和海上专业的高科技产品。集团的电缆铺设船包括 the Giulioerne, the Cable Enterprise, the Ulisse 和 the Leonardo da Vinci。集团为各国海上风电场提供阵列海缆与高压送出海缆产品与服务。	160.67 (+26.2%)	21.61 (+35.6%)
耐克森 (Nexans)	公司的“Generation& Transmission”(原 High Voltage & Projects) 部门为风能、太阳能、水力、核能等发电提供连接传输能源的高压电缆和服务, 该部门 2022 年拥有 4 个生产基地, 2 艘电缆施工船。	67.45 (+11.4%)	8.97 (+12.7%)
NKT	公司的“Solutions”部门专注于海上和陆上电力传输的高压电缆解决方案, 提供定制的端到端交钥匙解决方案; “Service&Accessories”部门提供海上和陆上电力电缆服务, 并提供横跨中高压类别的电力电缆产品。	14.47 (+14.6%)	9.48 (+12.1%)

资料来源: 各公司年报, 国信证券经济研究所整理 注: Prysmian 海缆相关业务为“Projects”; Nexans 海缆相关业务为“Generation&Transmission”; NKT 海缆相关业务为“Solutions”和“Service &Accessories”, 口径为 std.metal prices。

图6: Nexans2023-2025 年产能情况 (建厂)



资料来源: Nexans 年报, 国信证券经济研究所整理

中国厂商不断突破欧洲市场。2022 年以来国内头部海缆制造企业已陆续开始实现海外订单突破。考虑到欧洲海风中长期景气向上的高确定性以及国内海缆研发制造技术持续的示范实验迭代, 我们预计国内头部海缆制造企业有望凭借此轮欧洲海风需求快速增长的窗口期较快实现海缆订单的继续兑现。

表3: 2022 年以来我国海缆企业参与海外风电项目中标情况 (不完全)

中标时间	中标厂商	地区	项目名称	海缆电压	中标价格 (亿元)
2022-03	东方电缆	荷兰	Hollandse Kust West	220kV	5.3
2022-11	东方电缆	苏格兰	Pentland Firth East 项目	35kV	1
2023-05	中天科技	丹麦	丹麦 Baltica 2 海上风电项目 (B 包)	275kV	12.09
2023-05	东方电缆	丹麦	丹麦 Baltica 2 海上风电项目 (B 包)	66kV	3.5
2023-08	中天科技	德国	德国波罗的海 Gennaker 海上风电项目	220kV	≈3 亿欧元
2024-09	亨通光电	冰岛	冰岛 VMJ 海缆项目	66KV	≈1.18 亿元

资料来源: 各公司公告, 国信证券经济研究所整理

◆ 投资建议:

推荐持续关注国内海缆公司, 重点推荐亨通光电、中天科技。

表4: 行业可比公司盈利预测及估值 (截至 7 月 29 日)

公司代码	公司简称	投资评级	收盘价 (元)	市值 (亿元)	归母净利润 (亿元)			PE		
					2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E
600487.SH	亨通光电	优于大市	15.50	382	21.5	27.1	32.9	17.8	14.1	11.6

600522.SH	中天科技	优于大市	15.26	521	31.2	35.0	45.5	16.7	14.9	11.4
603606.SH	东方电缆	无	50.27	346	10.0	13.3	18.7	34.6	25.9	18.5
605222.SH	起帆电缆	无	17.05	71	4.2	5.5	7.1	16.8	13.0	10.0

资料来源：亨通光电、东方电缆、起帆电缆采用 Wind 一致预期，国信证券经济研究所整理和预测

◆ 风险提示：

宏观经济波动风险、国内海风投资建设不及预期、全球贸易摩擦等外部环境变化。

相关研究报告：

- 《国产算力大单点评-7月智算中心大单频出，持续推荐国产算力链》——2024-07-28
- 《国信通信·国产算力专题：国产算力加速发展，产业链蓄势待发》——2024-06-02
- 《【国信通信·卫星专题三】一星链(Starlink)：引领卫星互联网革命》——2024-01-25
- 《行业点评-谷歌发布 Gemini 模型，AMD 芯片发布助力 AI 提速发展》——2023-12-11
- 《激光雷达行业点评-车型增加带动需求放量，供应链公司取得明确进展》——2023-12-05

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）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，也即报告发布日后的6到12个月内公司股价（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。A股市场以沪深300指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普500指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明显观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、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所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032