

电气设备行业

投资评级

看好

# 风电行业25Q4&26Q1业绩点评： 看好海风和出海带来的增长机会



五矿证券研究所 电气设备行业

分析师：蔡紫豪

登记编码：S0950523070002

电话：0755-23375760

邮箱：caizihao@wkzq.com.cn



中国五矿

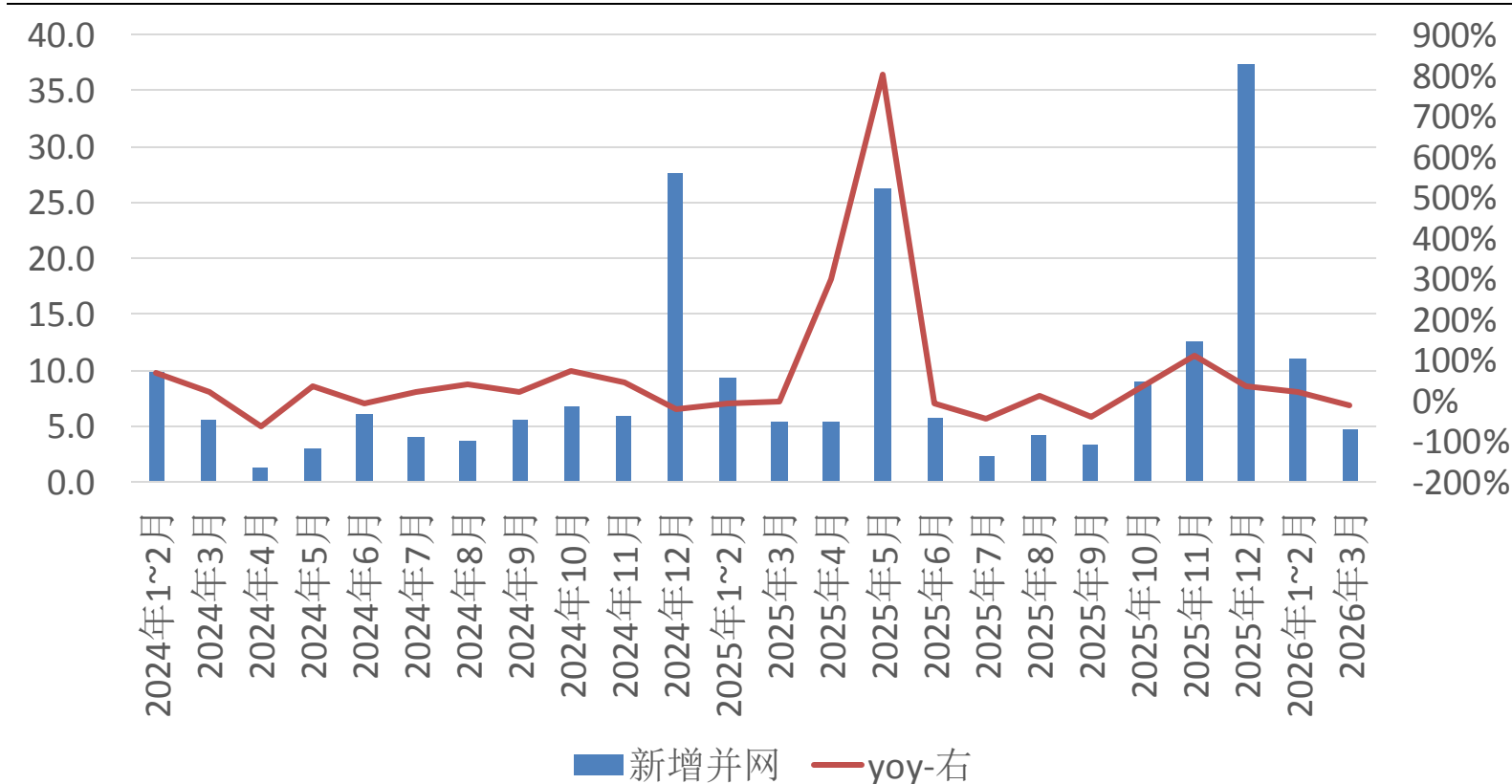
五矿证券  
MINMETALS SECURITIES

## 国内需求：2025年陆风高增长，2026年维持平稳

□ 根据CWEA，2025年，风电国内装机达到130GW，同增49.9%，其中，陆风125GW，同增53%，海风5.6GW，同比基本持平，发展不及预期。2026年一季度，根据国家能源局，风电并网达到15.8GW，同比增长48%，依然维持较高增速。

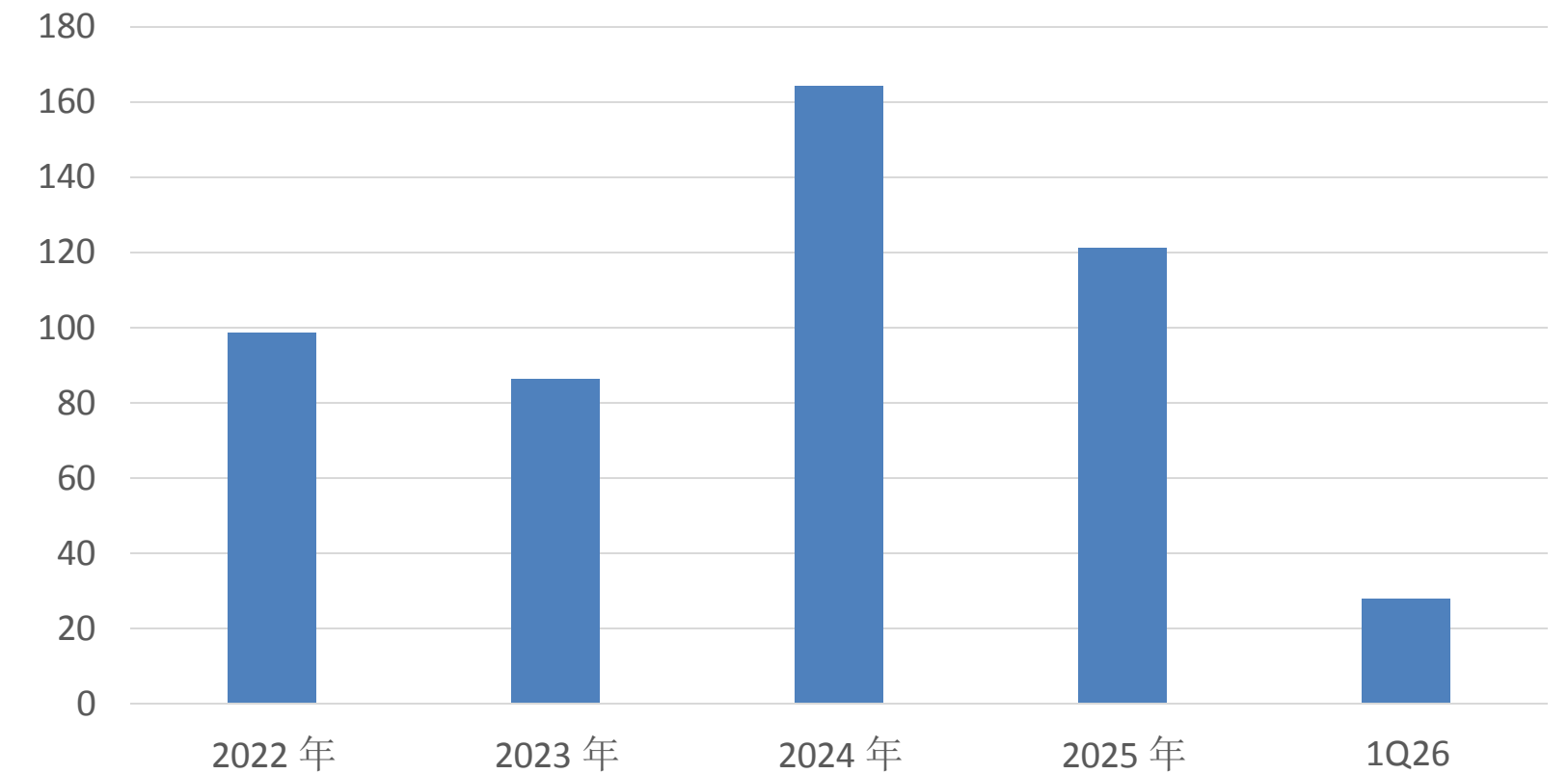
□ 根据金风科技，2025年国内风电招标121GW，有所下滑，2026Q1招标28GW，同比基本持平。预计2026年国内风电装机同比基本持平。

图表2：国内风电月度装机（GW）



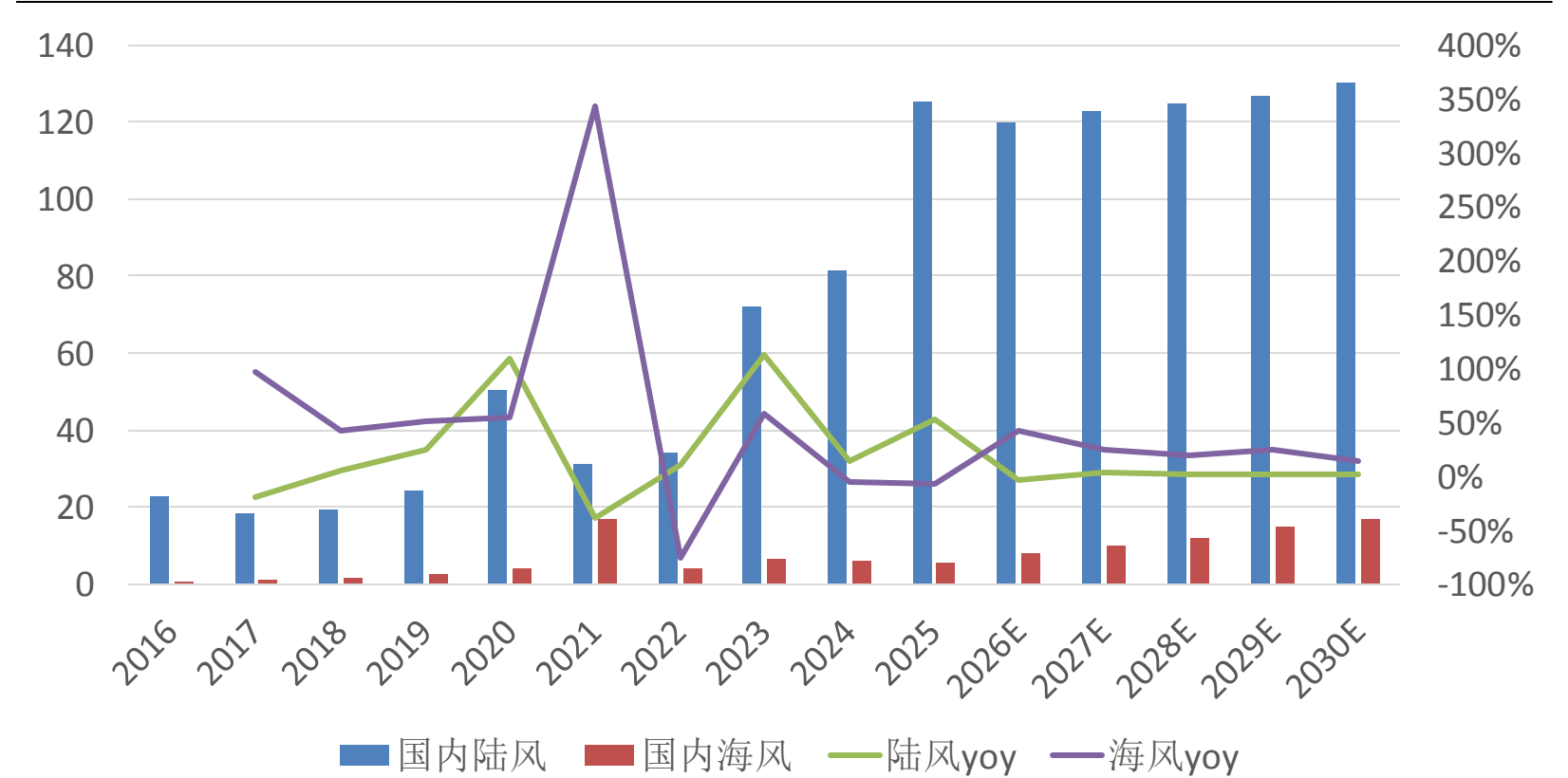
资料来源：国家能源局，五矿证券研究所

图表1：国内风电招标



资料来源：金风科技，五矿证券研究所

图表3：2025年国内陆风高增长，海风不及预期（GW）



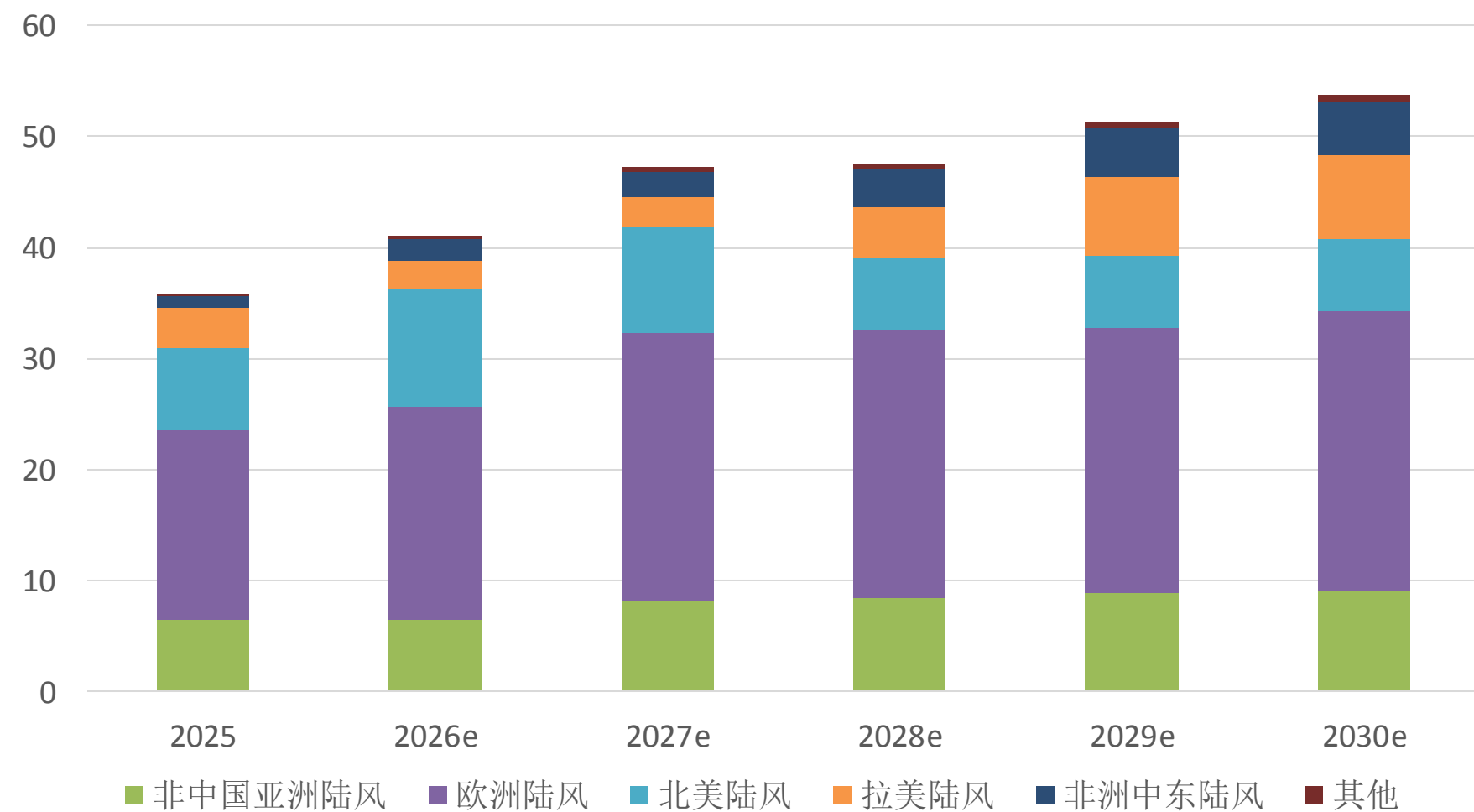
资料来源：CWEA，五矿证券研究所

## 海外需求：欧洲增长可期

□海外陆风：根据GWEC发布的《2026年全球风能报告》，海外陆风2026~2027年增速为5~8%，增速相对平稳。

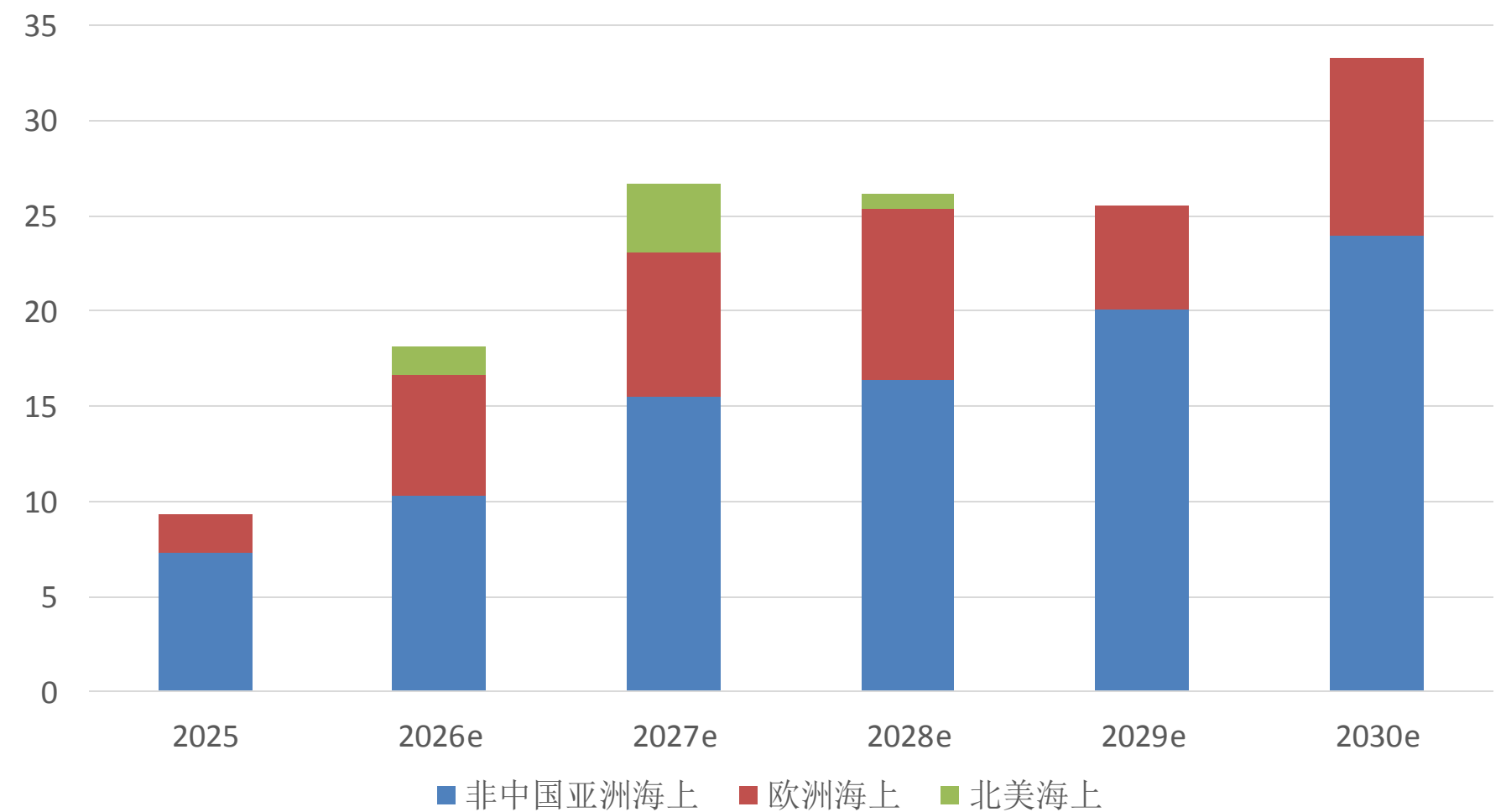
□海外海风：根据GWE发布的《2026年全球风能报告》，海外海风2026~2027年增速为94%和48%，呈现高速发展模式，增量主要来自于欧洲和亚洲。英国、德国、法国、波兰等多个国家在2025~2026年通过改进的拍卖框架（如英国的CfD AR7）和长期合同（如20年CfD）提供了更稳定的投资信号，降低了项目融资成本，推动了项目进入建设阶段，同时欧洲等地区的港口、安装船、制造能力在2026~2027年趋于成熟，能够支撑更大规模的安装。

图表4：海外陆风增量主要来自于欧洲和拉美GW



资料来源：GWEC，五矿证券研究所

图表5：海外海风增量主要来自于欧洲和非中国亚洲地区（GW）

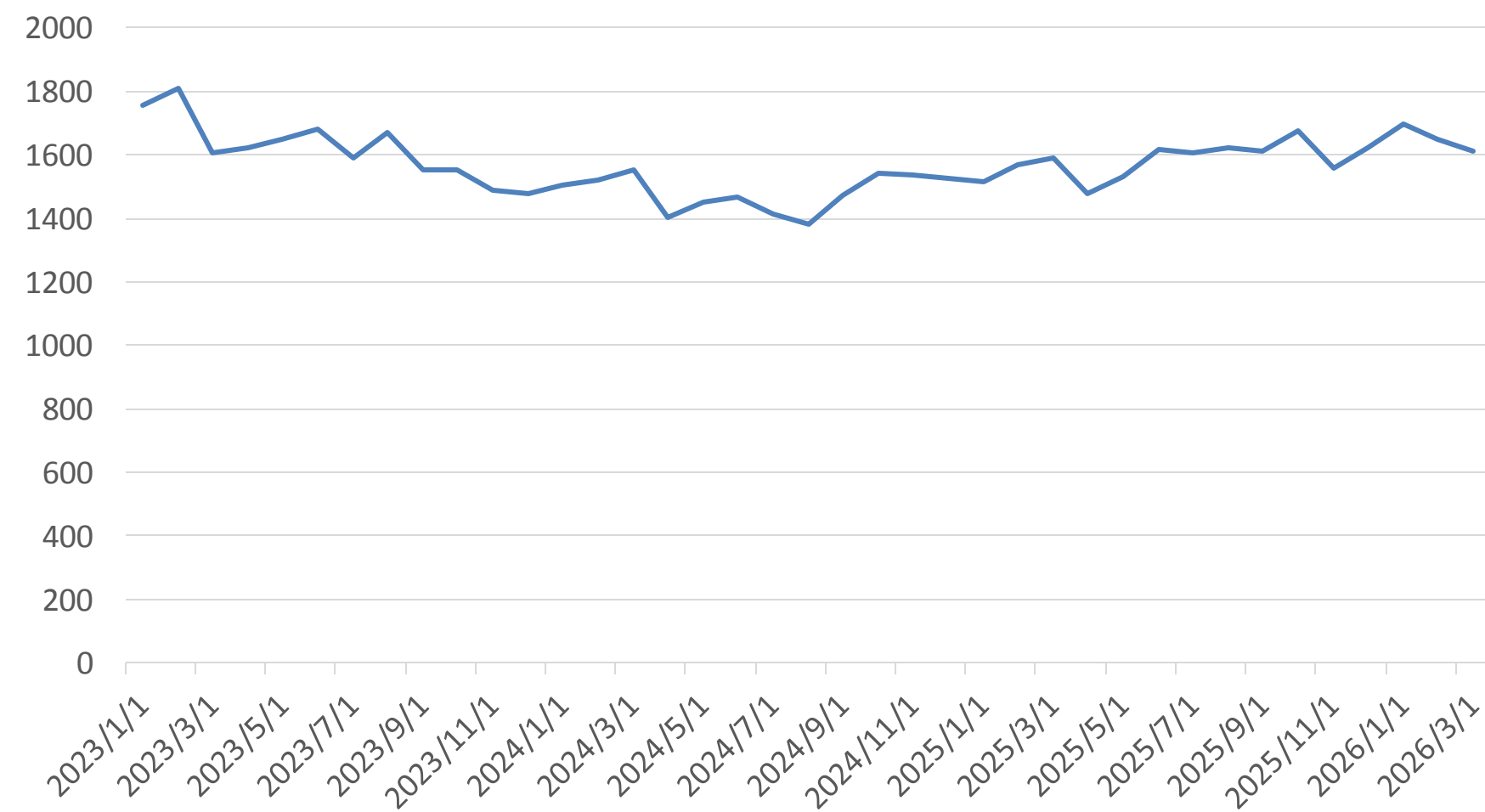


资料来源：GWEC，五矿证券研究所

## 供给：风机价格回升，原材料价格基本维持稳定

- 2024年末以来，风机投标价格稳步反弹，目前投标价格已经1600~1700元/kW，相比低点1400元/kW的价格涨幅明显。
- 主要原材料价格基本维持稳定，行业盈利逐步改善。

图表6：风机投标均价（元/kW）



资料来源：iFind，五矿证券研究所

图表7：部分原材料价格（元/吨）

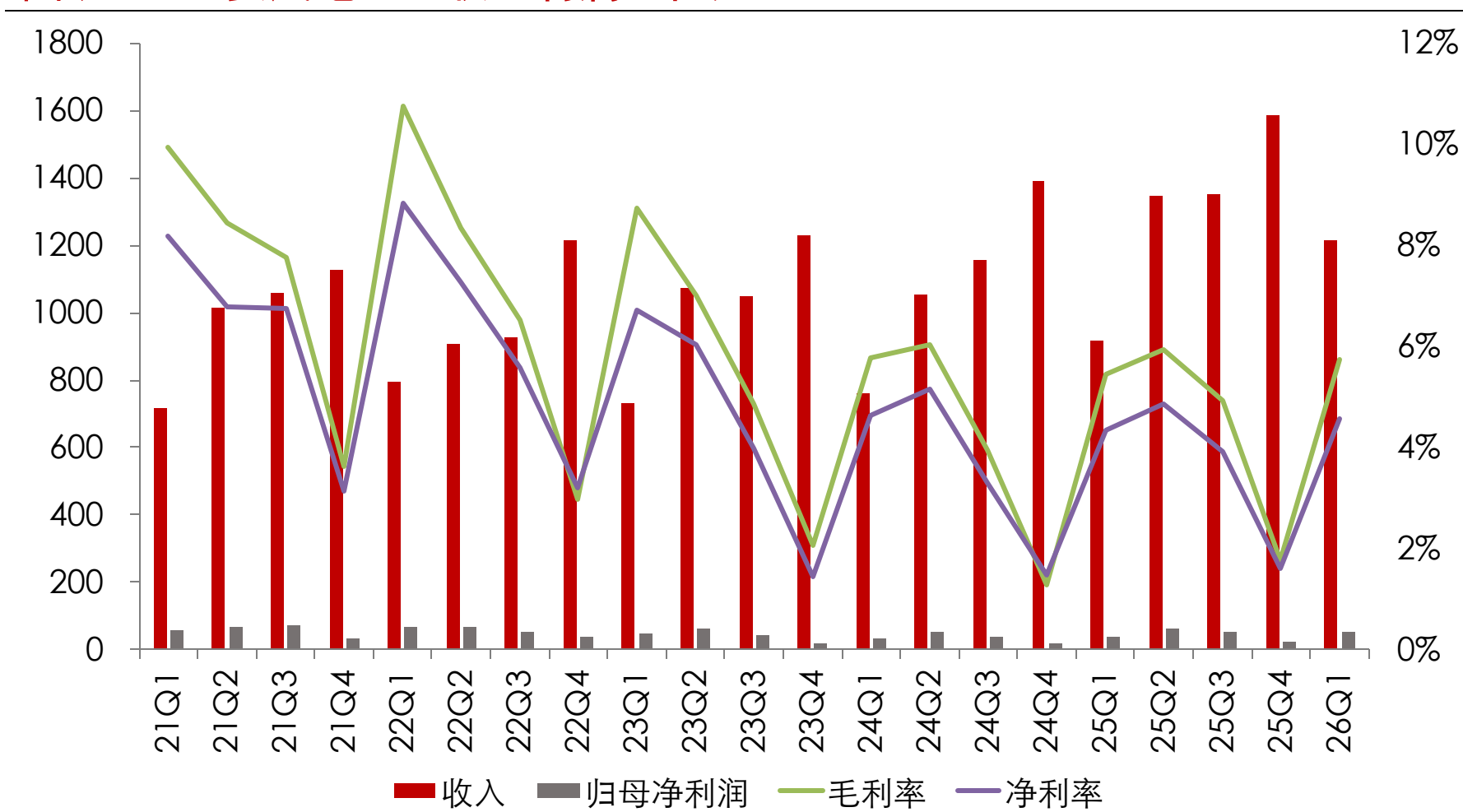


资料来源：iFind，五矿证券研究所

## 行业收入利润相对稳定，出口企业业绩增长加速

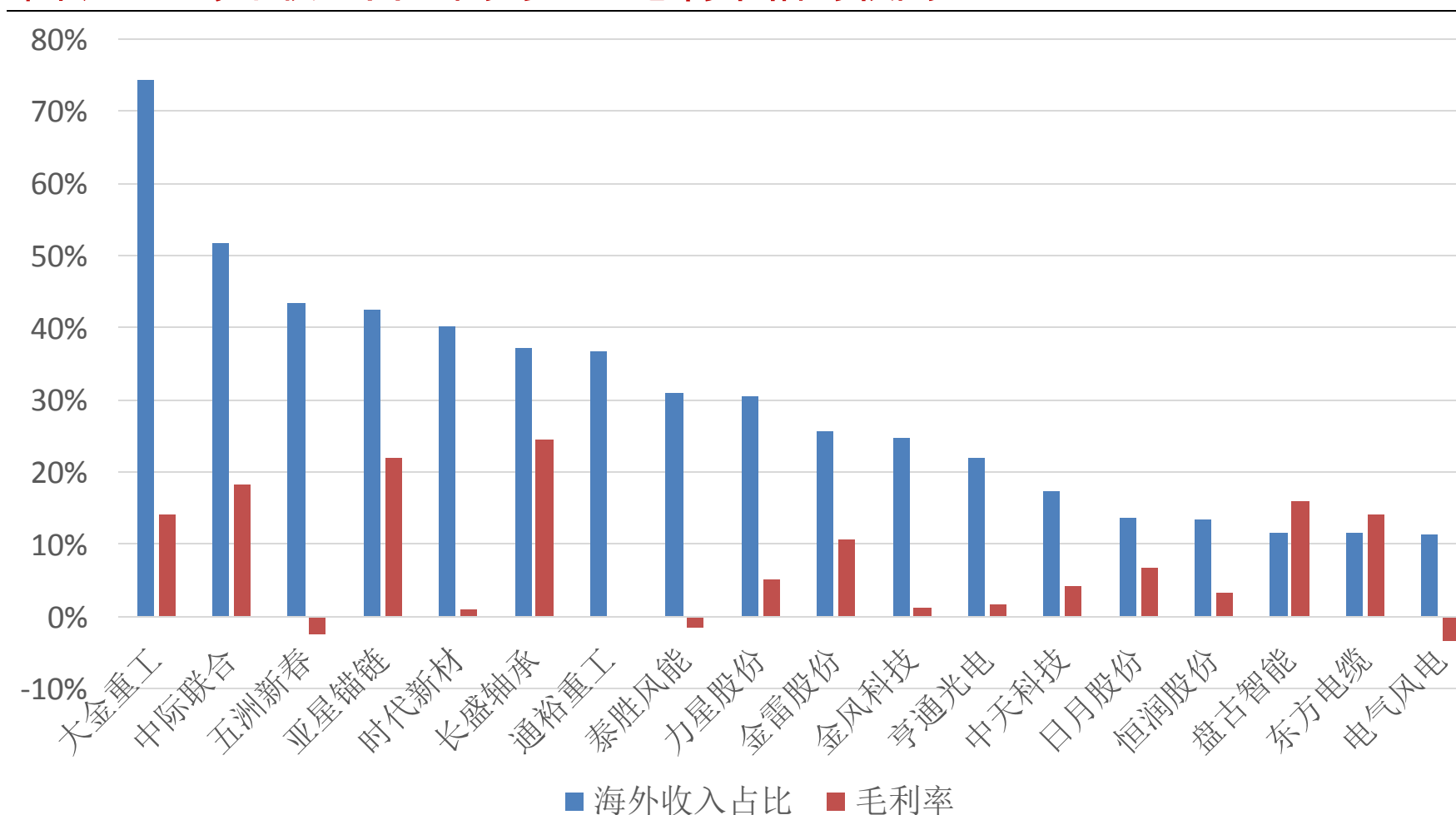
- 2025~2026Q1，风电行业收入和利润基本维持稳定，盈利能力也在区间波动。
- 部分出口企业出现明显的业绩增长，如大金重工等，出口企业相对较高的增速及毛利率带来其业绩超预期增长。

图表8：主要风电企业收入利润（亿元）



资料来源：iFind，五矿证券研究所

图表9：海外收入占比高的企业毛利率相对较高

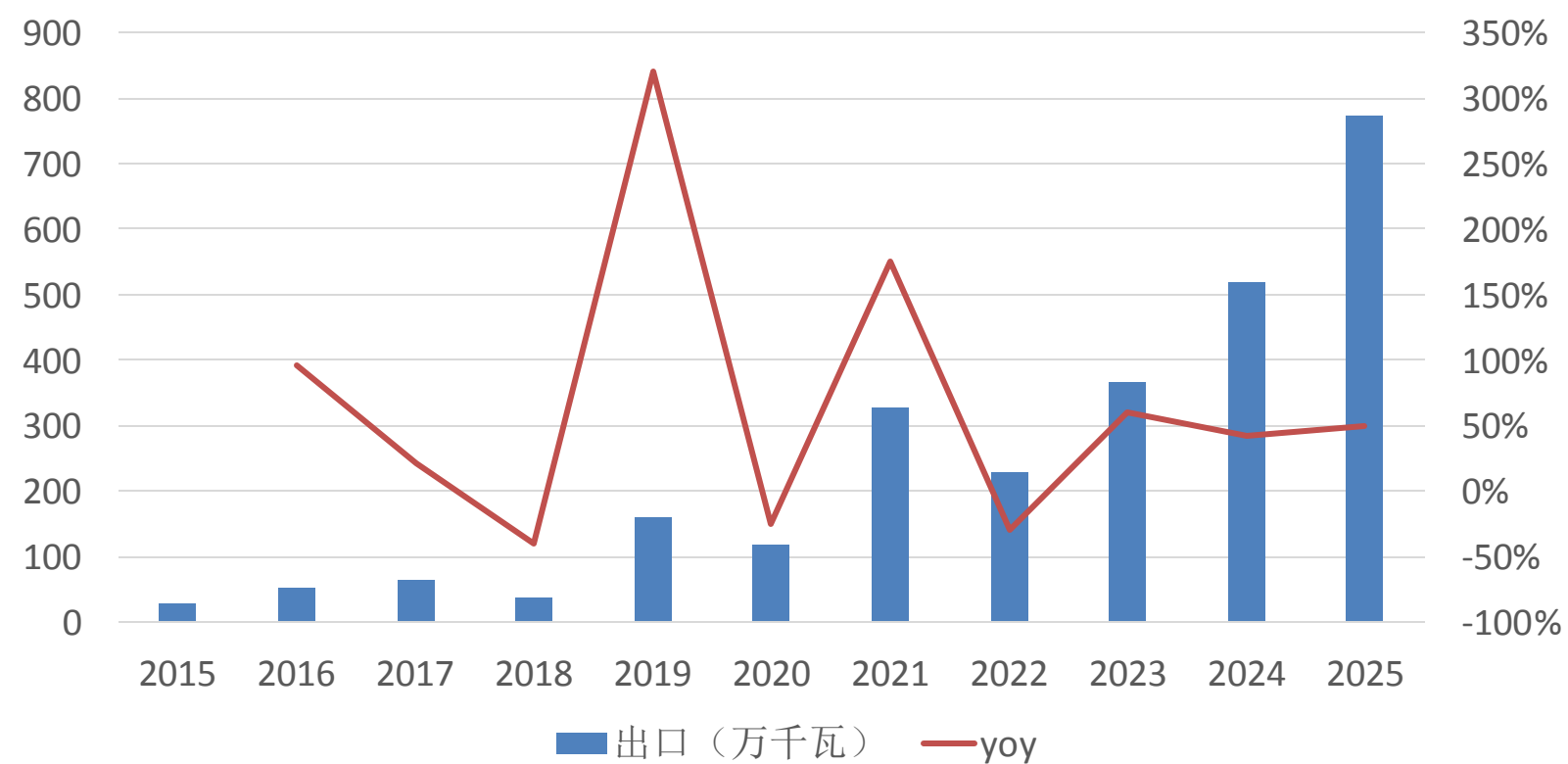


资料来源：iFind，五矿证券研究所

## 行业收入利润相对稳定，出口企业业绩增长加速

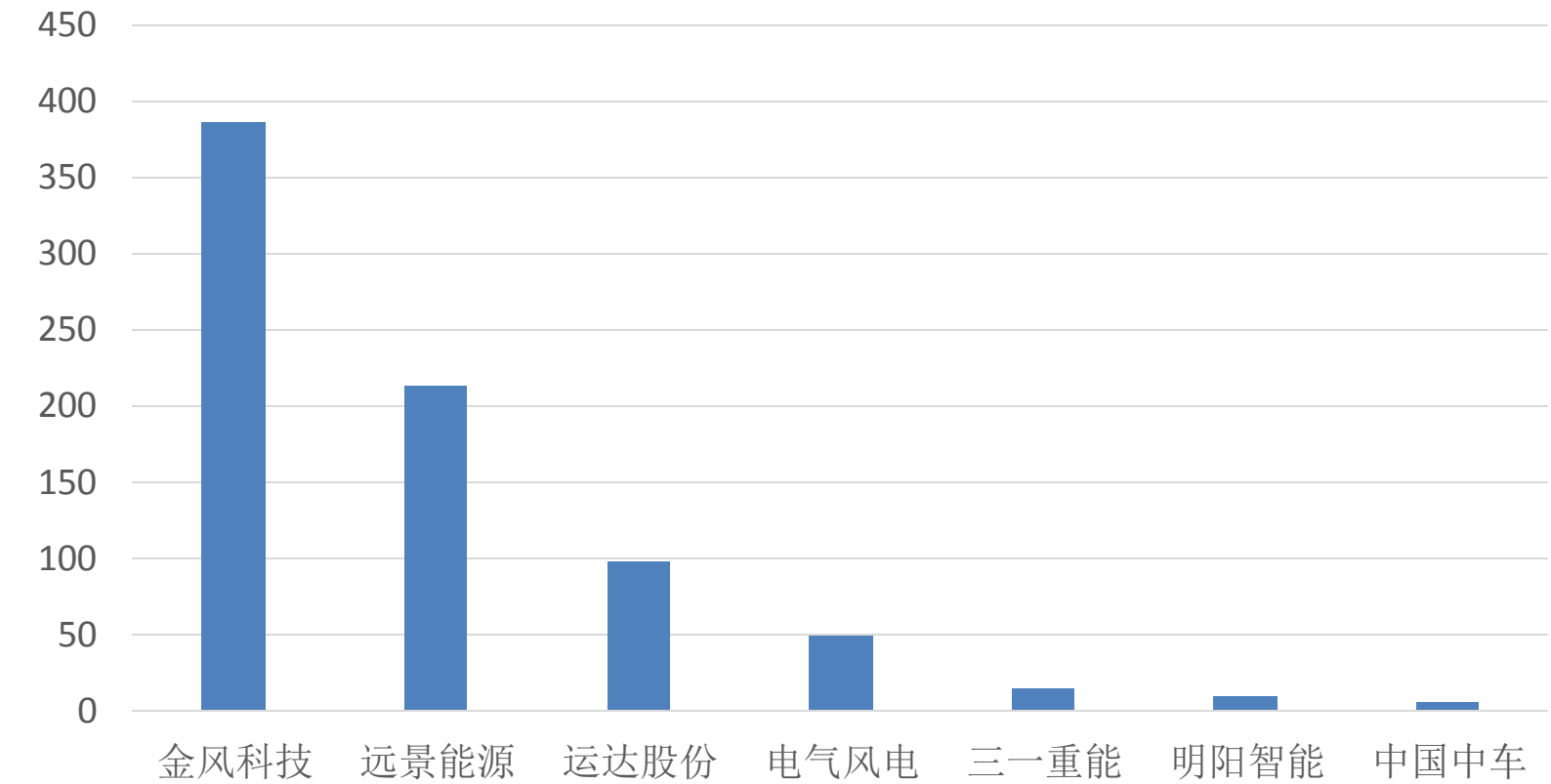
- 近三年风机出口持续稳步增长，增速维持50%左右，主要出口地区在沙特、老挝、埃及等新兴市场。
- 虽然出口增速较高，但是大部分企业出口比例还处于较低水平，仅金风科技风机出口数量占比超过10%。未来出口比例的提高带来盈利能力的提高。

图表10：风机出口（万千瓦）



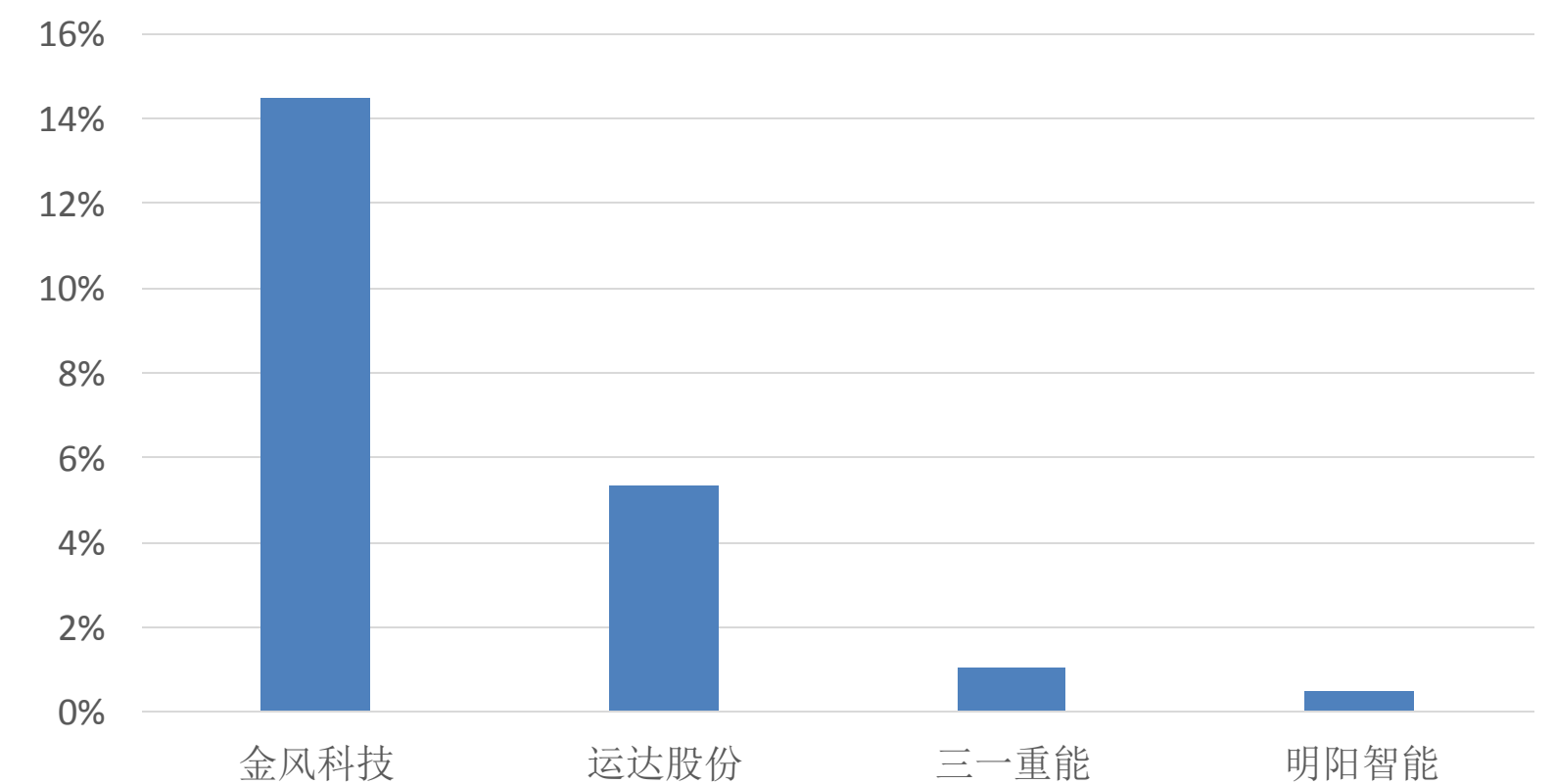
资料来源：CWEA，五矿证券研究所

图表11：2025年主要风机出口企业出口数量（万千瓦）



资料来源：CWEA，五矿证券研究所

图表12：2025年国内陆风高增长，海风不及预期（GW）



资料来源：CWEA，五矿证券研究所

## 结论

- 1、2025年全球风电实现较高增长，2026年依然看好国内及海外海风增长带来的机会；
- 2、出口带来高盈利和增长，看好加速出口及海外布局完备企业的成长机会；
- 3、风机价格持续修复，看好风机板块盈利修复带来的估值修复机会。

## 风险提示

- 1、海上风电需求不及预期；
- 2、贸易摩擦带来出口受阻，导致企业业绩不及预期；
- 3、竞争加剧带来产业链价格下降。

# Thank you



欢迎关注微信公众号

五矿证券研究所

上海

浦东新区陆家嘴街道富城路99号震旦国际大厦30楼  
邮编：200120

深圳

深圳市南山区滨海大道3165号五矿金融大厦23层  
邮编：518035

北京

北京市东城区朝阳门北大街3号五矿广场C座3F  
邮编：100010

## 免责声明

### 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。作者保证：（i）本报告所采用的数据均来自合规渠道；（ii）本报告分析逻辑基于作者的职业理解，并清晰准确地反映了作者的研究观点；（iii）本报告结论不受任何第三方的授意或影响；（iv）不存在任何利益冲突；（v）英文版翻译若与中文版有所歧义，以中文版报告为准；特此声明。

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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报在20%及以上；
		增持	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报介于5%~20%之间；
		持有	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报介于-10%~5%之间；
		卖出	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报在-10%及以下；
		无评级	对于个股未来6个月的市场表现与基准指数相比无明确观点。
	行业评级	看好	预期行业整体回报高于基准指数整体水平10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%~10%之间；
		看淡	预期行业整体回报低于基准指数整体水平-10%以下。

### 一般声明

五矿证券有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本公司不会因接收人收到本报告即视其为客户，本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。本报告的版权仅为本公司所有，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式对本研究报告的任何部分以任何方式制作任何形式的翻版、复制或再次分发给任何其他人。如引用须联络五矿证券研究所获得许可后，再注明出处为五矿证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。在刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的同时，也应注明本报告的发布人和发布日期及提示使用证券研究报告的风险。若未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入或将产生波动；在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。在任何情况下，报告中的信息或意见不构成对任何人的投资建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司及作者在自身所知知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

五矿证券版权所有。保留一切权利。

### 特别申明

在法律许可的情况下，五矿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，投资者应当考虑到五矿证券及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。