

强于大市

风电行业动态点评

广东海风竞配方案落地，利好风电装机放量

2023 年国内需求高增长在望，风电招标需求持续向好，为后续装机需求增长提供有力指引；风机中标价格止跌企稳，产业链盈利能力或有望迎来拐点；广东各市海风政策的陆续出台，在当地具备产能布局优势的标的或更为受益。建议关注有望实现价稳量增的整机环节，以及出货量与盈利能力有望受益于需求超预期的头部零部件标的；维持行业强于大市评级。

支撑评级的要点

- **广东省发布《广东省 2023 年海上风电项目竞争配置工作方案》：**《方案》指出，省管海域项目配置范围共 15 个项目（装机容量 700 万千瓦），包括湛江市 2 个（70 万千瓦），阳江市 6 个（300 万千瓦），江门市 2 个（80 万千瓦），珠海市 2 个（100 万千瓦），汕尾市 3 个（150 万千瓦）。国管海域项目配置范围先安排 15 个（共 1600 万千瓦）预选项目，其中汕头市 5 个（500 万千瓦），汕尾市 4 个（400 万千瓦），揭阳市 3 个（400 万千瓦），潮州市 3 个（300 万千瓦）；再从中遴选出 800 万千瓦的项目作为开展前期工作的示范项目。
- **广东地区“十四五”新增海风装机量或有望大幅超预期：**我们认为，此次广东海风竞配项目释放出省管海域 8GW、国管海域 8GW，合计 16GW 的容量空间。而根据《广东省能源发展“十四五”规划》，广东地区此前规划“十四五”期间新增海上风电装机容量仅约 17GW。考虑到 2021-2022 年当地新增装机分别约为 4.88GW、0.90GW，此外广东地区还有约 8.00GW 的已招标未并网海风存量项目，我们认为，竞配项目若能在“十四五”期间落地并网，则广东地区“十四五”新增海风装机量则有望大幅超过预期。
- **上网电价不作为本轮竞配因素：**《方案》还进一步明确，上网电价不作为本轮竞配因素，参与配置的海上风电项目上网电价执行广东省燃煤发电基准价，但放弃省海上风电补贴的最高加 5 分。
- **上述竞配评分标准有利于推动海上风电理性降本：**我们认为，此次竞配方案允许放弃省海上风电补贴者获取不超过 5 分的加分，反映出政策对海上风电降本增效的鼓励态度。但与此同时，本次方案不以“低电价者优先”作为打分标准，一定程度上保障了风电场的最低发电收益，并规避了恶性价格竞争与项目流标的风险，进而有助于引导风电整机环节理性降价降本，同时方案也体现出重视风机产品质量而非一味追求低价的积极引导意向。

投资建议

- 2023 年国内需求高增长在望，风电招标需求持续向好，为后续装机需求增长提供有力指引；风机中标价格止跌企稳，产业链盈利能力或有望迎来拐点。建议关注有望实现价稳量增的整机环节，以及出货量与盈利能力有望受益于需求超预期的头部零部件标的。此外，广东各市海风政策的陆续出台，有望支撑“十四五”期间海风新增装机量较快增长，在当地具备产能布局优势的标的或更为受益，建议优先配置业绩增速有望匹配或超越行业需求增速的海风、国产化替代环节的龙头企业。推荐三一重能、运达股份、泰胜风能*、天顺风能、金雷股份、日月股份、恒润股份*、东方电缆*、汉缆股份、大金重工*、海力风电*、五洲新春、新强联、金风科技，建议关注中际联合、天能重工、起帆电缆、明阳智能、宝胜股份、亨通光电、长盛轴承、力星股份。（*表示机械组覆盖）

评级面临的主要风险

- 价格竞争超预期；原材料价格出现不利波动；国际贸易摩擦风险；大型化降本不达预期；新能源政策风险；消纳风险；新冠疫情影响超预期。

相关研究报告

《电力设备与新能源行业 5 月第 4 周周报》
20230528

《风电行业动态点评》20230521
《光储行业动态点评》20230521

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格
电力设备

证券分析师：李可伦

(8621)20328524

kelun.li@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300518070001

联系人：许怡然

yiran.xu@bocichina.com

一般证券业务证书编号：S1300122030006

附录图表 1. 报告中提及上市公司估值表

公司代码	公司简称	评级	股价	市值	每股收益(元/股)		市盈率(x)		最新每股净资产
			(元)	(亿元)	2022A	2023E	2022A	2023E	(元/股)
300129.SZ	泰胜风能	买入	10.84	101.34	0.29	0.51	36.87	21.25	2.45
002531.SZ	天顺风能	买入	15.80	284.80	0.35	0.97	45.34	16.29	3.45
603985.SH	恒润股份	买入	20.87	92.01	0.22	0.69	97.06	30.25	2.68
688349.SH	三一重能	增持	33.26	395.62	1.39	1.75	24.01	19.01	3.38
300772.SZ	运达股份	增持	13.12	92.11	0.88	1.05	14.94	12.50	1.86
300443.SZ	金雷股份	增持	39.80	104.18	1.35	2.52	29.56	15.79	2.81
603218.SH	日月股份	增持	21.33	219.92	0.33	0.90	63.87	23.70	2.26
603606.SH	东方电缆	增持	51.29	352.73	1.22	2.35	41.87	21.83	6.29
002498.SZ	汉缆股份	增持	4.04	134.40	0.24	0.28	17.11	14.43	1.86
002487.SZ	大金重工	增持	33.31	212.43	0.71	1.87	47.18	17.84	3.23
301155.SZ	海力风电	增持	81.91	178.07	0.94	3.21	86.83	25.52	3.17
603667.SH	五洲新春	增持	11.94	39.22	0.45	0.81	26.54	14.72	1.68
300850.SZ	新强联	增持	38.23	126.05	0.96	2.43	39.88	15.75	3.37
002202.SZ	金风科技	增持	10.85	414.10	0.56	0.91	19.23	11.92	1.26
605305.SH	中际联合	未有评级	35.38	53.71	1.02	1.81	34.62	19.53	2.47
300569.SZ	天能重工	未有评级	8.53	69.03	0.28	0.66	30.16	12.97	1.76
605222.SH	起帆电缆	未有评级	19.91	83.25	0.88	1.75	22.73	11.40	2.01
601615.SH	明阳智能	未有评级	17.75	403.28	1.52	2.04	11.67	8.69	1.45
600973.SH	宝胜股份	未有评级	4.87	66.79	0.05	0.33	103.14	14.93	1.77
600487.SH	亨通光电	未有评级	14.59	359.90	0.64	0.97	22.73	15.12	1.51
300718.SZ	长盛轴承	未有评级	17.49	52.12	0.34	0.81	51.07	21.65	3.68
300421.SZ	力星股份	未有评级	9.51	28.25	0.21	0.55	45.32	17.25	2.20

资料来源: Wind, 中银证券

注: 股价截止日 2023 年 6 月 1 日, 未有评级公司盈利预测来自 Wind 一致预期

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20% 以上；
增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；
中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；
减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10% 以上；
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；
中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；
弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担任何由此产生的任何责任及损失等。

本报告期内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构:

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065
新加坡客户请拨打: 800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371