

行业点评

订单逐步落地，重视海上风电产业链出口的投资机会

强于大市（维持）

行情走势图



证券分析师

皮秀 投资咨询资格编号
S1060517070004
010-56800184
PIXIU809@pingan.com.cn



事项：

据中国风能协会报道，大金重工近期获得 Ocean Winds 位于英国苏格兰的 Moray West 海上风电项目的 48 个单桩基础订单。

平安观点：

■ 海外的海上风电市场体量、成长空间大

根据全球风能协会统计，截至 2021 年底，全球累计建成投运的海上风电项目共 57.2GW，其中中国大陆 27.7GW，其他区域 29.5GW。海外主要海上风电项目位于欧洲，截至 2021 年底欧洲累计建成 28.2GW 的海风项目，主要分布在英国和北海四国（德国、比利时、荷兰、丹麦），英国累计装机 12.5GW，北海四国则是 15.3GW，欧洲其他国家截至 2021 年底的累计装机仅 331MW。

欧洲作为主要的海上风电市场，未来装机规模有望快速增长。2022 年，英国政府发布《英国能源安全战略》，将 2030 年英国海上风电装机目标从原有的 40GW 调增到 50GW，意味着从 2022 到 2030 年英国年均新增的海风项目将达到 4.2GW。2022 年 5 月，北海四国丹麦、比利时、荷兰、德国首脑在“北海海上风电峰会”上联合签署一份文件，承诺到 2030 年，四国海上风电总装机量达到 65GW，意味着 2022-2030 年四国年均新增海风装机将达到 5.5GW。法国首个大型海上风电场（480MW 的 Saint-Nazaire）有望在 2022 年投运；2022 年 2 月，法国总统马克龙宣布，到 2050 年法国将建成 50 个海上风力发电场并实现 40 吉瓦的装机规模。根据西班牙发布的《海上风能和海上能源发展路线图》，2030 年西班牙漂浮式海上风电装机规模将达 3GW。2022 年 6 月，葡萄牙能源部长 João Galamba 在德国汉诺威工业博览会上表示，葡萄牙计划在 2023 年举行首次海上风电拍卖，目标是授予 6-8GW 的海上风电项目。2021 年波兰政府通过海上风电相关法案，到 2027 年在运和在建的海上风电装机容量将达到 10.9GW。2022 年年初，挪威政府透露将在 Sørige Nordsj II 和 Utsira Nord 地区启动 4.5GW 的海上风电招标，其中 Sørige Nordsj II 区首批 1.5GW 的项目拍卖预计将在 2022 年进行，挪威规划到 2040 年实现 30GW 的海上风电装机。我们认为，在俄乌冲突背景下，欧洲发展海上风电的积极性和紧迫性明显提升，结合各国相关规划，2022-2030 年欧洲海上风电新增装机有望超过 110GW，年均新增装机有望达到 12GW 以上，相较于 2021 年 3.3GW 的新增装机明显增长。

欧洲以外的海外海风市场蓄势待发，发展潜力突出。截至 2021 年底美国海上风电装机规模仅 42MW，拜登政府宣布到 2030 年美国将部署 30GW 的海上风电项目，2023 年有望实现约 900MW 的海风项目投产，开启高速增长期。日本和韩国的主要电力生产来自煤电和天然气发电，在 2050 年碳中和的目标指引下，日本、韩国均在寻求能源低碳转型，同时也面临

土地资源等方面的约束；根据相关规划，日本计划到 2030 年实现海上风电装机 10GW，到 2040 年海上风电装机达到 30-45GW；韩国规划到 2030 年实现海上风电装机 12GW。此外，中国台湾和越南等市场也将着力发展海上风电。美国、日本、韩国 2020 年合计发电量约为欧洲的 1.5 倍，未来海上风电的发展潜力较大，按照全球风能协会预期，2025 年美国、日本、韩国合计的海上风电新增装机规模有望超过欧洲。

■ **国内海上风电制造产业竞争优势明显，已开始获得大额订单，并有望享受较高的盈利水平**

近年，国内海上风电快速发展，截至 2021 年中国已经成为全球最大的海上风电市场，也培育起完善的海风制造产业链；相对欧洲的海风制造企业，国内制造企业扩产和交付能力强、制造成本低，因此，国内海风制造企业有望进入到以欧洲为主的海外海上风电市场。近期，国内企业在欧洲海风市场陆续获得突破：2022 年 3 月，东方电缆与欧洲海洋工程承包商 Boskalis 作为联合体获得欧洲输电运营商 TenneT 的 Hollandse Kust West Beta（HKWB）海上风电项目订单，该项目总装机规模 700MW，东方电缆为该项目提供海底电缆的设计、供货、测试及技术服务，中标金额约 7500 万欧元；2022 年 4 月，意大利 Beledico 海上风电场竣工，该风电场装机容量为 30 兆瓦，安装 10 台明阳智能 MySE3.0-135 海上风机；2022 年 6 月，大金重工获得英国 Moray West 海上风电项目 48 个单桩基础订单，单个单桩重约 2000 吨、直径约 10 米。我们认为，国内头部海风制造企业凭借产品的高性价比，在获得欧洲市场首个订单或项目业绩后，后续订单增长或放量可期。盈利水平方面，国内仅少数海风制造企业进入到海外市场，依托低成本优势，这些企业的海外业务有望获得明显超越国内同类业务的盈利水平；以管桩为例，参考 2021 年欧洲单桩龙头 SIF 的单吨收入以及国内单桩市场价格，我们估算欧洲企业单桩产品价格约为国内 2 倍，由此判断大金重工欧洲单桩订单的单吨利润可能将明显高于国内订单，从而带来较好的利润弹性。

■ **投资建议。**欧洲等海外海上风电市场蓬勃发展，未来具有较大的成长空间，国内海风制造企业凭借高性价比等优势开始在欧洲市场取得突破，未来海外订单规模有望快速增长；在当前仅有少数企业具备出口能力或资质的情况下，海外订单的盈利水平可能明显高于国内，从而给这些出口企业带来业绩弹性。建议重视这些具有出口能力的海风制造企业的成长性，重点推荐分别在管桩、海缆、风机方面获得欧洲订单突破的大金重工、东方电缆、明阳智能。

■ **风险提示。**1、海外海上风电市场发展速度不及预期。2、海外贸易保护加剧进而影响国内海风制造产业的出海进程。3、部分制造环节可能竞争加剧并导致盈利水平不及预期。

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 20% 以上）
推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 10% 至 20% 之间）
中 性（预计 6 个月内，股价表现相对市场表现在 $\pm 10\%$ 之间）
回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于市场表现 10% 以上）

行业投资评级：

强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于市场表现 5% 以上）
中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对市场表现在 $\pm 5\%$ 之间）
弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场表现 5% 以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨为发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2022 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区益田路 5023 号平安金融
融中心 B 座 25 层
邮编：518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融
大厦 26 楼
邮编：200120

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街
中心北楼 16 层
邮编：100033