

电力设备新能源行业点评

全国首个机制电价竞价结果出炉，山东省风电竞价结果较好

优于大市

◆ 行业研究 · 行业快评

◆ 电力设备

◆ 投资评级：优于大市（维持）

证券分析师：	王蔚祺	010-88005313	wangweiqi2@guosen.com.cn	执证编码：S0980520080003
证券分析师：	王晓声	010-88005231	wangxiaosheng@guosen.com.cn	执证编码：S0980523050002
证券分析师：	袁阳	0755-22940078	yuanyang2@guosen.com.cn	执证编码：S0980524030002

国信电新观点：9月11日，山东省国网新能源云公示2025年度新能源机制电价竞价出清结果（项目并网时间在2025年6月1日~12月31日之间），其中光伏机制电价为0.225元/千瓦时，入选电量12.48亿千瓦时，机制电量比例为80%；风电机制电价为0.319元/千瓦时，入选电量59.67亿千瓦时，机制电量比例为70%。从竞价结果来看，风电机制电价远高于竞价下限并接近上限，结合最新成本情况，预期风电项目投资收益率较优。

投资建议：根据此次竞价结果和产业链交流反馈，预计“十五五”期间国内新能源开发整体规模保持稳定，集中式开发规模较“十四五”期间更侧重于风电，利好风电产业链相关企业。建议关注金风科技、三一重能、运达股份及时代新材。

风险提示：风电新增装机需求不及预期；原材料价格上涨；市场竞争加剧。

评论：

◆ 全国首个机制电价竞价结果出炉

9月11日，山东省国网新能源云公示2025年度新能源机制电价竞价出清结果（项目并网时间在2025年6月1日~12月31日之间），其中光伏机制电价为0.225元/千瓦时，入选电量12.48亿千瓦时，机制电量比例为80%；风电机制电价为0.319元/千瓦时，入选电量59.67亿千瓦时，机制电量比例为70%。

根据出清结果来看，光伏入选项目数量为1175个，项目规模合计1.27GW；其中，集中式光伏规模1.22GW，分布式光伏规模为46MW。风电入选项目数量为25个，类型涉及集中式陆上风电、分散式陆上风电、近海风电三类，项目规模合计3.59GW。

8月7日，山东省发展改革委公布关于印发《山东省新能源上网电价市场化改革实施方案》的通知（鲁发改价格〔2025〕576号），2025年6月1日前投产的存量新能源项目全电量参与市场交易后，机制电价水平按国家政策上限执行，统一明确为每千瓦时0.3949元（含税）。与标杆电价0.3949元/度相比，光伏、风电增量项目机制电价分别下降43%、19%。

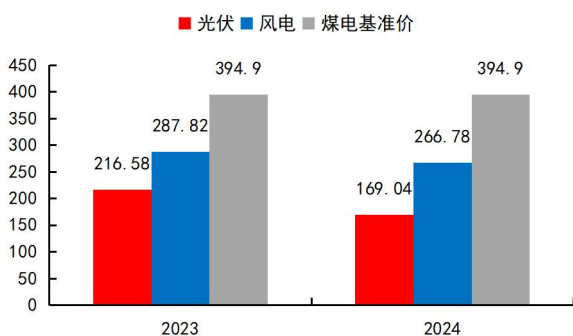
表1：2025年山东省新能源机制电价竞价结果

项目类型	光伏	风电
竞价上下限（元/千瓦时）	0.123~0.35	0.094~0.35
机制电价（元/千瓦时）	0.225	0.319
机制电量比例（%）	70%	80%
入围规模（GW）	1.27	3.59
入选电量（亿千瓦时）	12.48	59.67

资料来源：山东省国网新能源云，国信证券经济研究所整理

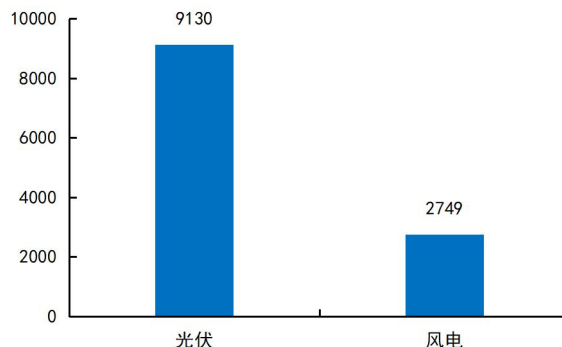
从竞价结果来看，风电机制电价远高于竞价下限并接近上限，结合最新成本情况，预期风电项目投资收益率较优。

图1: 山东省近两年光伏、风电现货交易年均价格(元/MWh)



资料来源: 北极星电力网, 国信证券经济研究所整理

图2: 山东风光累计装机容量(万千瓦, 截至 2025 年 7 月)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

◆ 投资建议

根据此次竞价结果和产业链交流反馈, 预计“十五五”期间国内新能源开发整体规模保持稳定, 集中式开发规模较“十四五”期间更侧重于风电, 利好风电产业链相关企业。建议关注金风科技、三一重能、运达股份及时代新材。

◆ 风险提示

风电新增装机需求不及预期; 原材料价格上涨; 市场竞争加剧。

表2: 相关公司盈利预测

代码	公司简称	市值 (亿元人民币)	归母净利润(亿元人民币)			PE			PB
			2024A	2025E	2026E	2024A	2025E	2026E	
002202.SZ	金风科技	529	18.6	27.0	36.7	28.4x	19.6x	14.4x	1.4
688349.SH	三一重能	344	18.1	21.3	26.8	19.0x	16.1x	12.8x	2.6
300772.SZ	运达股份	140	4.6	6.8	9.9	30.0x	20.6x	14.1x	2.1
600458.SH	时代新材	140	4.4	6.5	8.4	31.5x	21.5x	16.7x	1.8

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理及预测 注: 运达股份盈利预测来自 Wind 一致预期, 其他公司盈利预测来自国信证券经济研究所

相关研究报告:

《电力设备新能源 2025 年 9 月投资策略-固态电池产业化持续推进, 国内储能系统招标高增》——2025-09-10

《AIDC 电力设备/电网产业链双周度跟踪(9 月第 1 期)》——2025-09-08

《电力设备新能源行业点评-储能行业“反内卷”倡议提出, 关注储能企业盈利改善机会》——2025-08-13

《电力设备新能源行业点评-干法隔膜企业会议达成“反内卷”共识, 关注锂电材料盈利回升机遇》——2025-08-12

《AIDC 电力设备/电网产业链周度跟踪(8 月第 2 周)》——2025-08-10

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确观点
	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

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