

## 风电行业2025年投资策略报告——

# 量利齐升，出海加速

证券分析师： 刘强  
分析师登记编号： S1190522080001

证券分析师： 万伟  
分析师登记编号： S1190524100003

## 报告摘要

**招标规模创历史新高，装机有望快速增长。**2024年1-11月国内风机招标127.00GW，同比+108.14%；其中，陆上风机招标118.21GW（历史新高），同比+123.68%；海上风机招标8.79GW，同比+7.63%。从招标节奏看，预计2024年陆风招标量有望达到130GW左右，海风招标量有望在10GW左右。根据招标量与陆海风发展情况，2025年国内陆风装机预计100GW，同比+25%；海风装机预计15.43GW，同比+107%，海陆实现共振。

**亚非拉陆风将快速增长，欧亚海风贡献主要增量。**根据GWEC数据，1) 全球陆风新增装机量预计从2023年的106GW增长至2028年的146GW，CAGR为7%。分地区看，**亚非拉等区域未来陆风将实现较快增长**：2024-2028年中东和非洲陆风新增装机CAGR预计为39%、亚太（除中国）为预计17%、欧洲预计为13%、美洲预计为11%。2) 全球海风新增装机有望从2023年的11GW增长至2033年的66GW，CAGR为20%。分区域看，欧洲海风新增装机有望从2023年的4GW增长至2033年的28GW，CAGR为22%，亚太（除中国）海风新增装机有望从2023年的0.8GW增长至2033年的10.5GW，CAGR为30%，**欧亚海风贡献主要增量**。

**风电企业加速出海，释放盈利弹性。**1) **海缆**：高压大容量送出和出海趋势明确，盈利预计维持较高水平。2) **风机**：2024H1以来盈利水平开始修复，2024Q4陆风招标现涨价迹象，后续叠加海外业务放量，风机毛利率修复有望加速；3) **零部件**：管桩受益于海风放量及原材料降价，盈利水平有望从底部回升；铸锻件在原材料价格下降及供需局部紧张背景下，毛利率有望修复。

**投资建议**：1、陆风招标创历史新高&海风建设进展加快，2025年国内风电有望实现海陆共振。2、近年来，随着欧洲海风、亚非拉陆风需求快速增长，国内风电企业加速开拓海外市场，后续将逐步进入收获期。**建议重点关注出海加速和盈利修复环节**：1) 海风确定性高和加速海外开拓的海缆；2) 陆风涨价推动盈利修复有望加速的整机；3) 盈利有望修复的管桩、铸锻件等零部件。

**风险提示**：风电装机规模不及预期、相关政策推进不及预期、原材料价格大幅波动

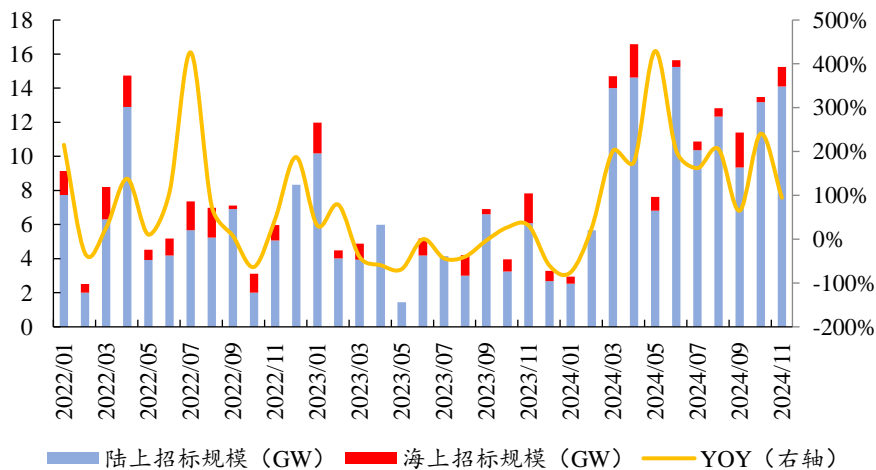
## 目录

- 1、国内：招标规模创历史新高，装机容量有望快速增长
- 2、国际：亚非拉陆风将快速增长，欧亚海风贡献主要增量
- 3、海缆：龙头地位稳固，积极布局国际市场
- 4、风机：陆风价格触底回升，风机毛利率有望加速修复
- 5、零部件：盈利水平有望触底回升，国内企业加速出海
- 6、投资建议：重点关注出海加速和盈利修复环节

## 1.1 招标量创历史新高，装机有望快速增长

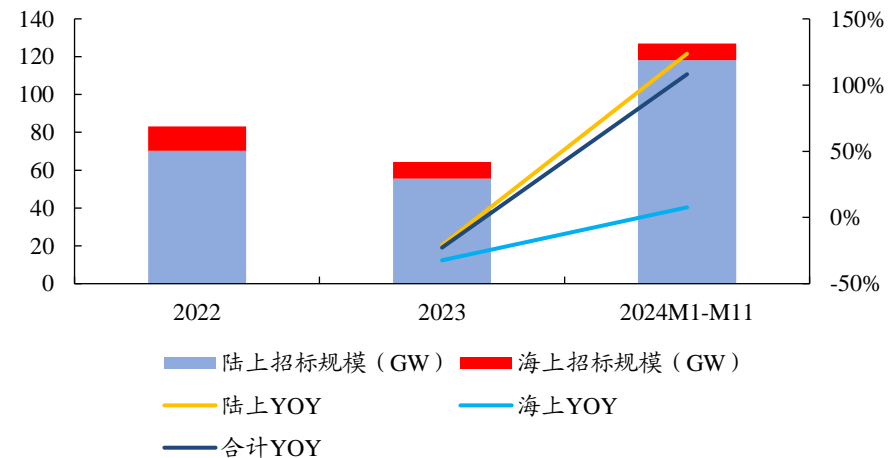
**风机招标量快速增长。**根据我们不完全统计，2024年1-11月国内风机招标规模127.00GW（不含框架招标），同比+108.14%；其中，陆上风机招标118.21GW，同比+123.68%；海上风机招标8.79GW，同比+7.63%。从招标节奏看，预计2024年陆风招标量有望达到130GW左右，海风招标量有望在10GW左右。

图表1：近期风电月度招标规模持续保持高位



资料来源：各招标企业电子商务平台、太平洋证券

图表2：2024年风机招标量创历史新高



资料来源：各招标企业电子商务平台、太平洋证券

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/095220243244012021>