



國投證券國際  
S D I C S I

# 风电设备：两海布局，推动行业信心回升

国投证券(香港)有限公司·研究部

2026年6月22日

分析师：

罗璐 Lilian Luo (中央編號：BAM832)

[lilianluo@sdicsi.com.hk](mailto:lilianluo@sdicsi.com.hk)

请参阅本报告尾部免责声明

# 核心观点

- 国内风电设备市场需求回升：中国市场是全球第一大风电市场。中国风电设备产业链供应商，多年深耕，风电降本增效效果明显。今年市场需求回暖，行业逐步良性竞争，风电设备市场量价回升。
- 海上风电-“十五五”加速成长：“十五五”规划明确海上风电是中国风电下一个主战场；海上风电新增装机将跨越式增长；海上风电成本有效下降，经济效益显现；海上风电资源匹配用电需求；行业目标更宏伟。
- 海外市场-乘全球风电装机放量的快车：中国风电设备出口进入快速增长期；把握全球风电装机提速的机遇；关注需求放量的欧洲海上风电市场。
- 投资建议：侧重布局海上风电及海外市场的整机及具备竞争优势的上游零部件企业。

# 目录

- 风电设备板块估值
- 国内风电设备市场需求回升
- 海上风电-“十五五”加速成长
- 海外市场-乘全球风电装机放量的快车
- 投资建议

# 风电设备供应链上市公司估值比较

► 板块平均2026预测PE为18.5倍。

## 同业估值比较 - 港/A股上市风电设备产业链企业

股份名稱	代碼	市值 百萬元	股價 元	最近報表 年結, Y0	--- 市盈率 (倍) ---				-- 每股盈利增長 (%) --				股息率 (%)			市淨率 (倍)			淨負債 比率% *	ROE %	ROA %
					Y0	Y1f	Y2f	Y3f	Y0	Y1f	Y2f	Y3f	12個月	Y1f	Y2f	Y0	Y1f	Y2f			
<b>港股</b>																					
金风科技股份有限公司	2208 HK Equity	99,241	11.07	12/2025	14.9	9.6	7.7	6.6	52.2	54.7	26.1	16.8	2.12	2.72	3.41	1.03	0.86	0.79	71.0	7.8	1.90
东方电气股份有限公司	1072 HK Equity	127,312	25.46	12/2025	19.1	16.0	13.2	12.4	22.3	19.7	20.8	6.9	2.34	2.96	3.61	1.68	1.58	1.46	6.1	9.8	2.73
大金重工股份有限公司	1081 HK Equity	50,652	65.25	12/2025	32.5	n/a	n/a	n/a	133.8	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	4.34	n/a	n/a	-7.4	14.2	8.47
上海电气集团股份有限公司	2727 HK Equity	119,500	3.9	12/2025	43.1	36.6	27.8	20.9	62.5	17.9	31.5	33.1	0.43	0.68	0.68	0.96	0.95	0.92	50.1	2.4	0.41
哈尔滨电气股份有限公司	1133 HK Equity	37,413	16.79	12/2025	12.2	9.3	7.7	7.1	58.1	31.4	19.9	9.0	2.47	3.81	4.67	1.82	1.65	1.44	-67.6	16.0	3.54
<b>A股</b>																					
明阳智慧能源集团股份公司	601615 CH Equity	27,862	12.33	12/2025	39.8	13.7	10.8	8.9	88.8	190.0	26.9	20.8	1.50	2.42	3.28	1.06	1.02	0.97	69.2	1.4	0.41
上海电气风电集团股份有限公司	688660 CH Equity	12,600	9.52	12/2025	-ve E	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	3.07	n/a	n/a	136.2	-24.3	-3.36
金风科技股份有限公司	002202 CH Equity	85,640	21.98	12/2025	34.3	21.6	16.8	14.7	52.2	58.9	28.5	14.8	0.88	1.27	1.65	2.37	1.99	1.79	71.0	7.8	1.90
运达股份	300772 CH Equity	9,725	12.37	12/2025	28.1	10.4	6.5	5.2	-34.3	170.5	59.2	25.8	0.49	1.04	1.80	1.19	1.07	0.92	108.2	4.2	0.69
东方电气股份有限公司	600875 CH Equity	109,863	31.71	12/2025	27.6	22.9	19.4	16.7	22.3	20.2	18.4	16.3	1.61	2.07	2.51	2.42	2.28	2.13	6.1	9.8	2.73
大金重工股份有限公司	002487 CH Equity	43,710	60.57	12/2025	35.0	21.3	14.6	10.9	133.8	64.5	46.1	34.2	0.29	0.49	0.67	4.67	3.86	3.08	-7.4	n/a	n/a
天顺风能(苏州)股份有限公司	002531 CH Equity	16,585	9.2	12/2025	-ve E	24.0	15.1	10.0	n/a	n/a	58.6	50.9	n/a	0.60	0.92	1.91	1.77	1.49	146.0	-2.6	-0.86
平均					28.7	18.5	14.0	11.3													

注：\*净负债比率为负数代表净现金  
数据来源：彭博

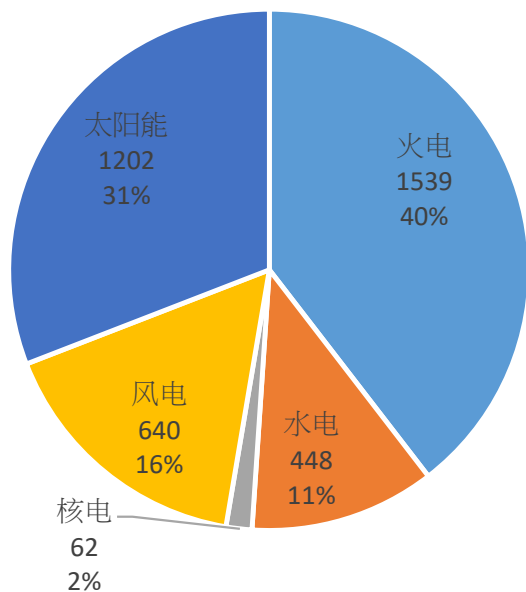
# 目录

- 风电设备板块估值
- 国内风电设备市场需求回升
- 海上风电-“十五五”加速成长
- 海外市场-乘全球风电装机放量的快车
- 投资建议

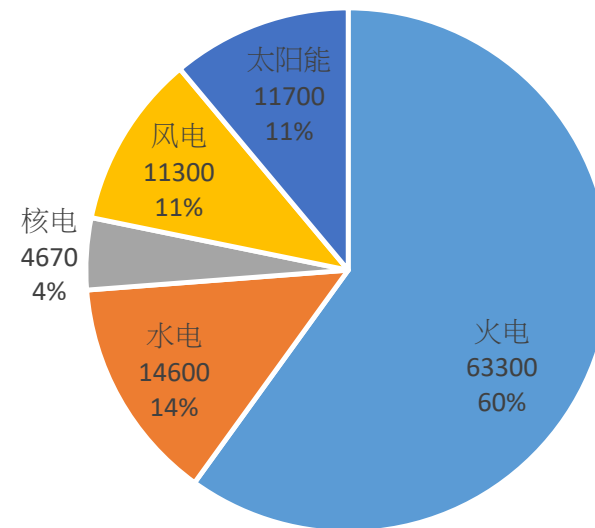
# 风电是中国可再生能源发电主力之一

- 2025年底，全国风电并网装机容量为640GW，占全国并网装机容量16%。
- 2025年，全国风电发电量大11300亿kwh，占全国发电量11%。

2025年底全国发电装机容量GW及占比%



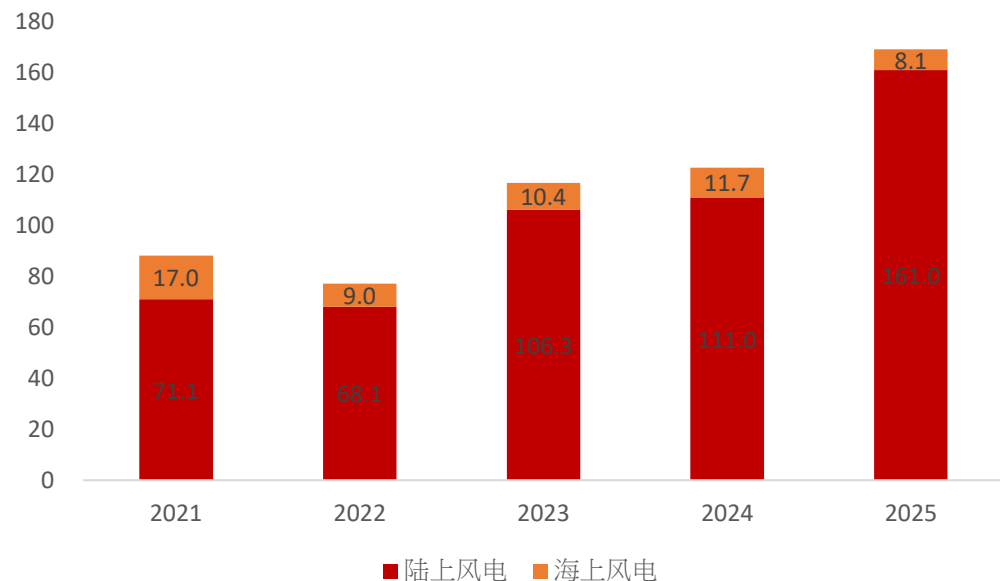
2025年全国发电量(亿kwh)及占比



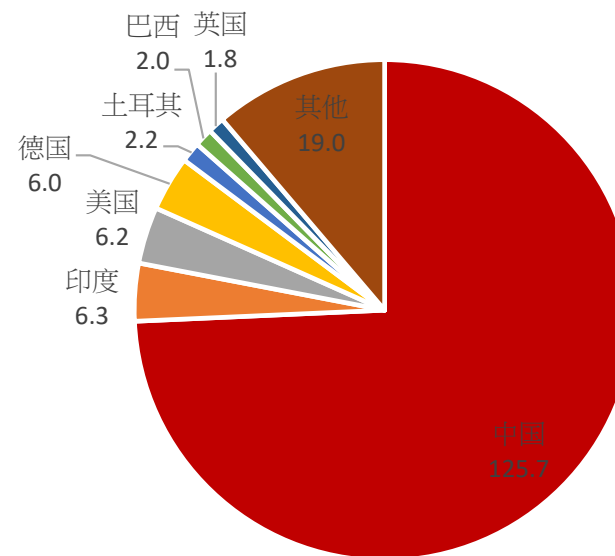
# 中国是全球第一大风电市场

- 中国主导全球风电市场，2025年中国新增风电装机125.7GW，占全球新增装机3/4。
- 2021年至2025年全球风电新增装机五年平均新增装机115GW，保持高速增长；
- 2021年至2025年全球风电新增装机为88GW、77GW、117GW、123GW及169GW。

全球风电新增装机容量GW



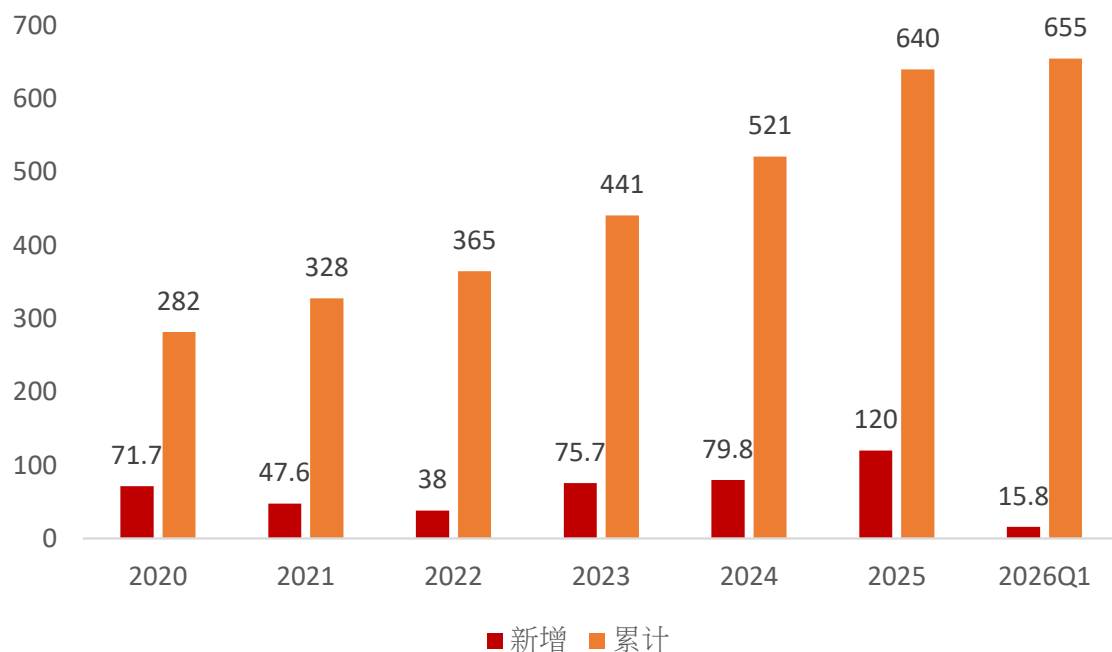
2025年全球主要风电市场新增装机GW



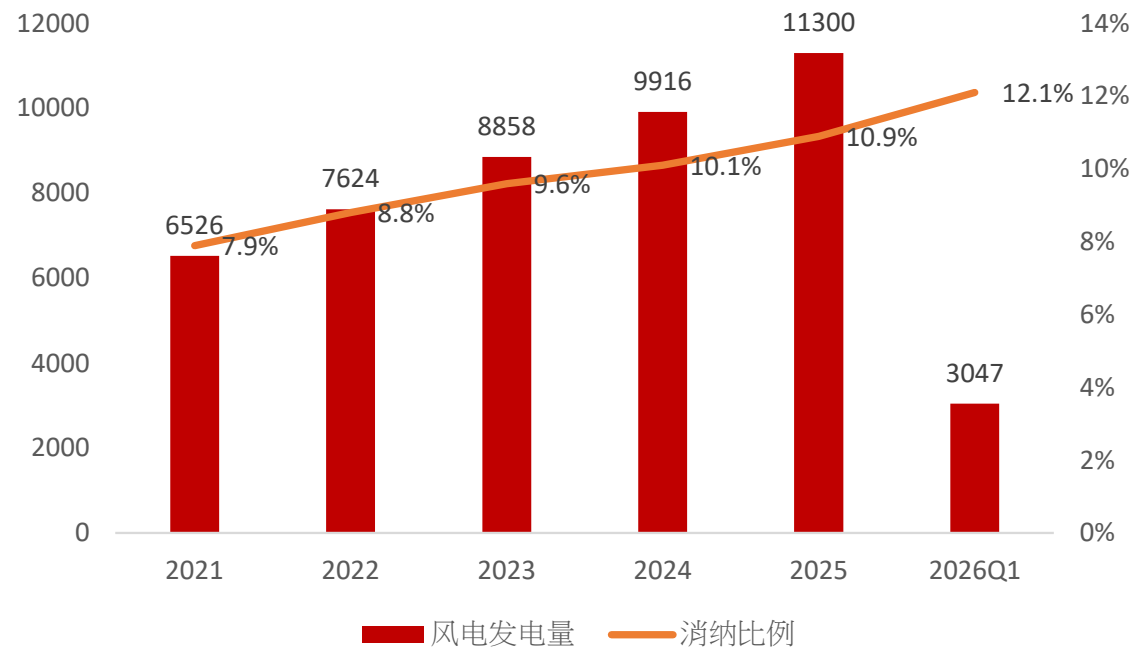
# 全国风电新增装机加速，市场需求回暖

- ▶ 年度新增装机恢复高位，2025年更达到历史高位。
- ▶ 消纳比例及电量支撑地位凸显，国内市场需求回暖。

全国风电新增及累计并网规模GW



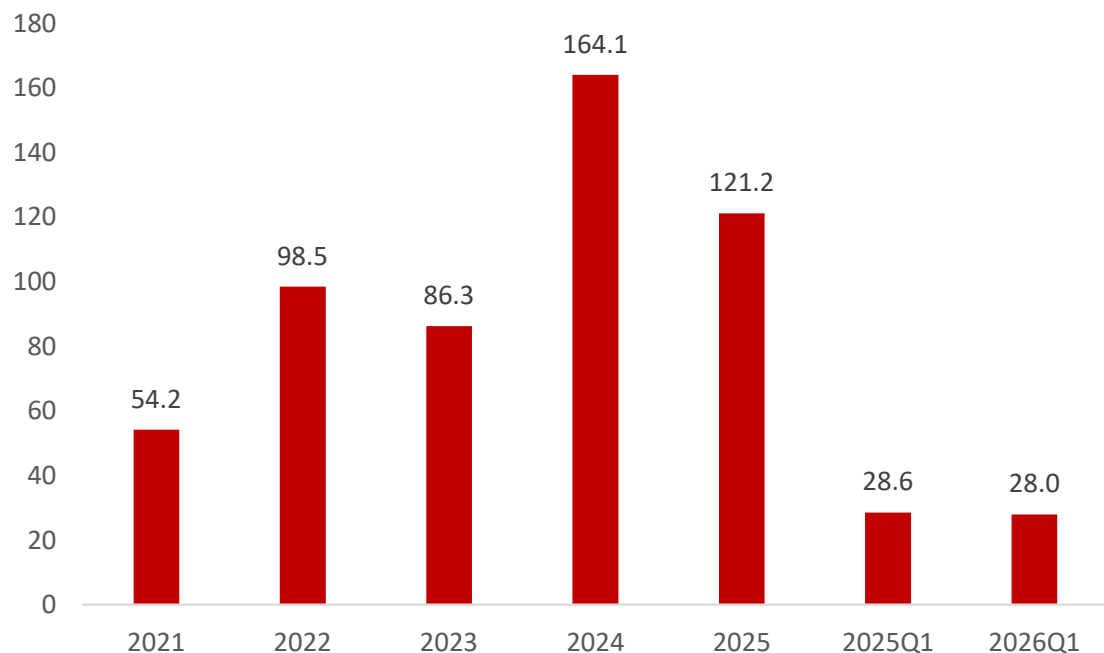
全国风电发电量(亿kwh)及消纳比例%



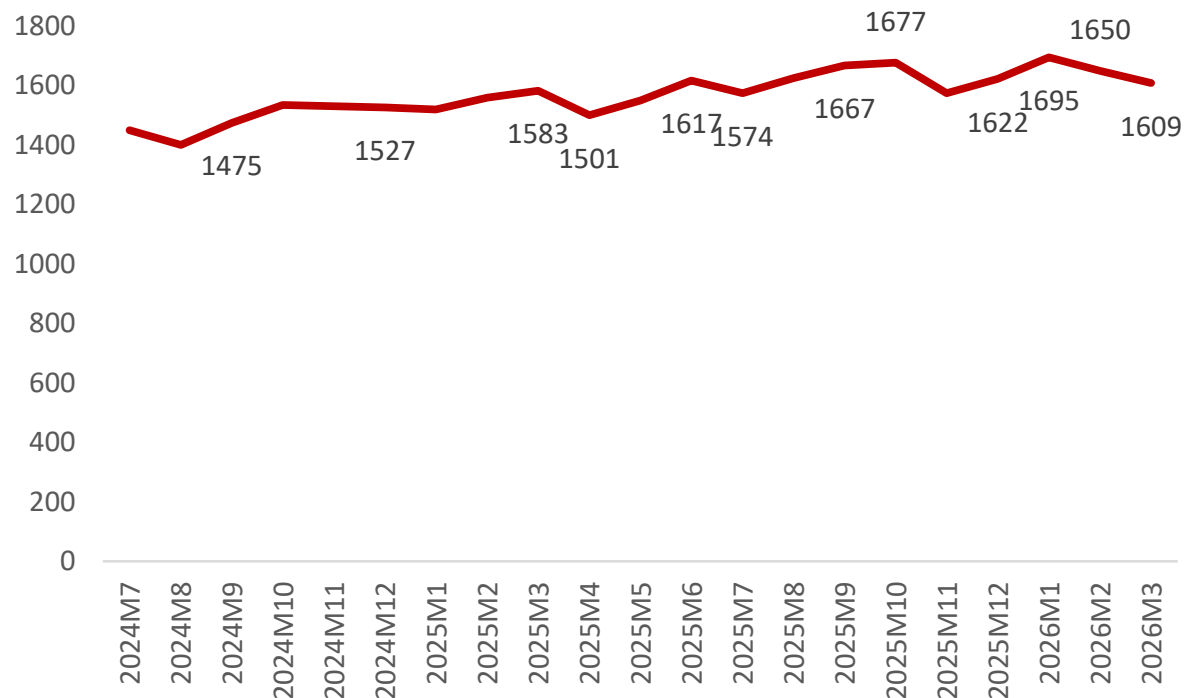
# 风电设备市场公开招标量价回升

- 根据统计，全国风电设备公开招标容量，在2024年及2025年创历史高位。
- 十五五开局之年，全国风电设备公开招标容量没有减少。
- 2024年下半年后，风机招标均价维持在1500元/kw以上，去年下半年逐步提升至1600元/kw以上。

全国风电设备公开招标容量GW



月度公开投标均价(元/kw)



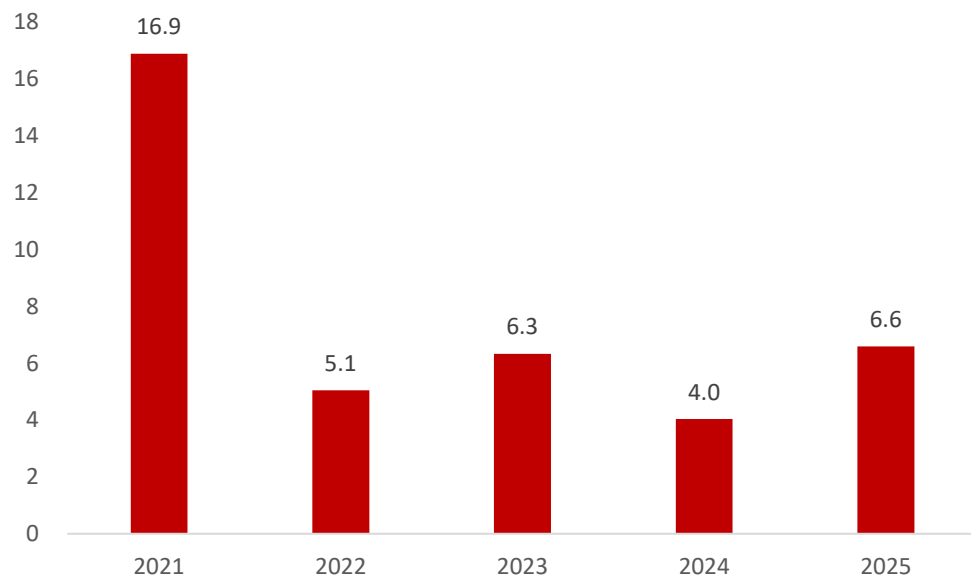
# 目录

- 风电设备板块估值
- 国内风电设备市场需求回升
- 海上风电-“十五五”加速成长
- 海外市场-乘全球风电装机放量的快车
- 投资建议

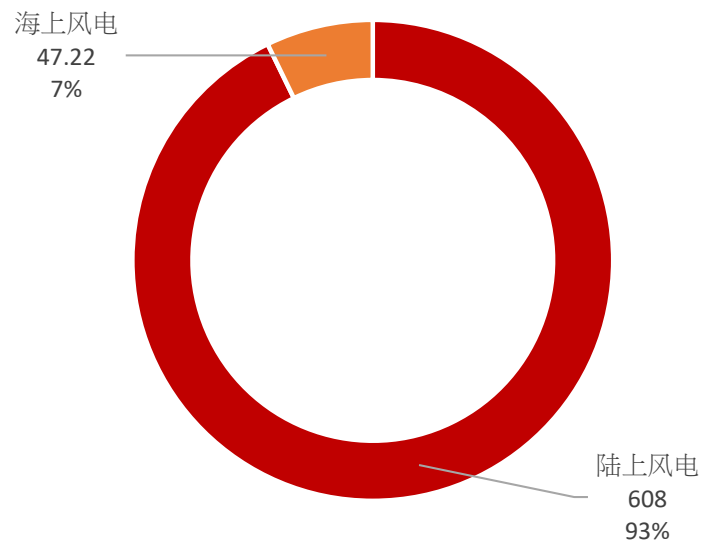
# 中国海上风电市场十四五稳步释放

- 十四五中国海上风电市场稳步释放。
- 2025年底中国陆上风电并网容量为608GW，占比93%；陆上风电并网容量为47.22GW，占比7%。

全国海上风电新增装机容量GW



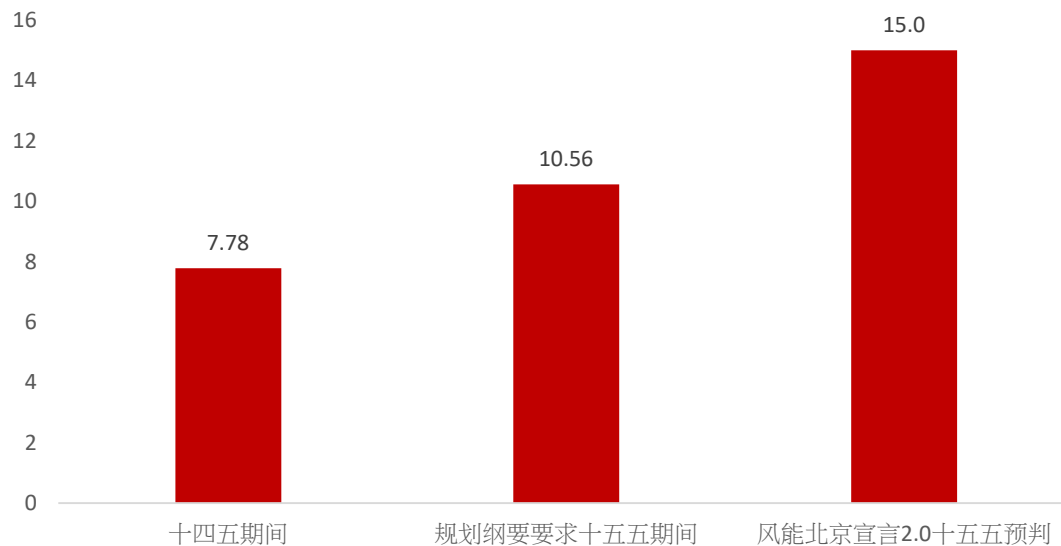
2025年底中国陆上风电及海上风电并网容量GW



# “十五五规划”为海上风电发展绘制蓝图

- 十五五规划为海上风电开发提出明确的发展底线：2030年海上风电并网装机容量达到100GW以上。
- 2025年底中国海上风电累积并网容量达47.22GW。
- 十五五期间，海上风电新增装机52.78GW，年均新增装机10.56GW。
- 海上风电清洁能源基地：包括广东、福建、浙江、江苏、山东等。
- 行业目标更宏伟：2025北京国际风能大会《风能北京宣言2.0》，“十五五”海上风电年度新增装机不低于15GW。

年度海上风电新增装机GW

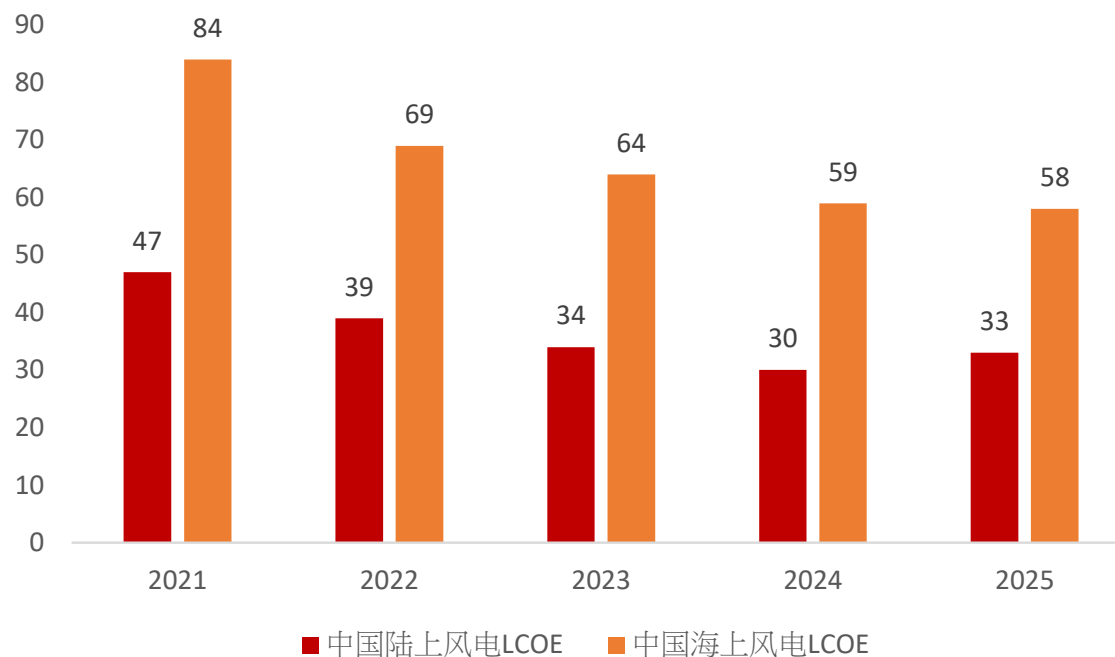


资料来源：“十五五规划纲要”，风能协会，国投证券国际整理

# 海上风电成本逐步下降

- 海上风电供应链降本增效成效显著。
- 海上风电8-10MW机组已成主流机型，16MW机型实现商业化应用。
- 十四五期间，海上风电项目平准度电成本降低30%以上。
- 未来有进一步下降空间，海上风电项目经济效益体现。

中国陆上/海上风电LCOE(USD/MWh)

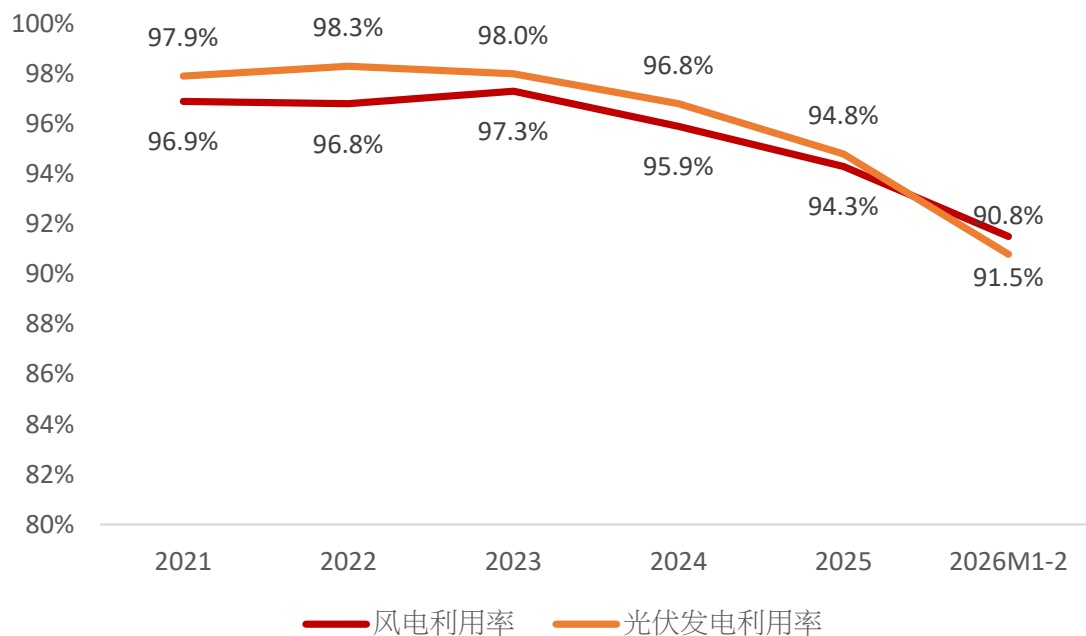


资料来源：彭博新能源，国投证券国际

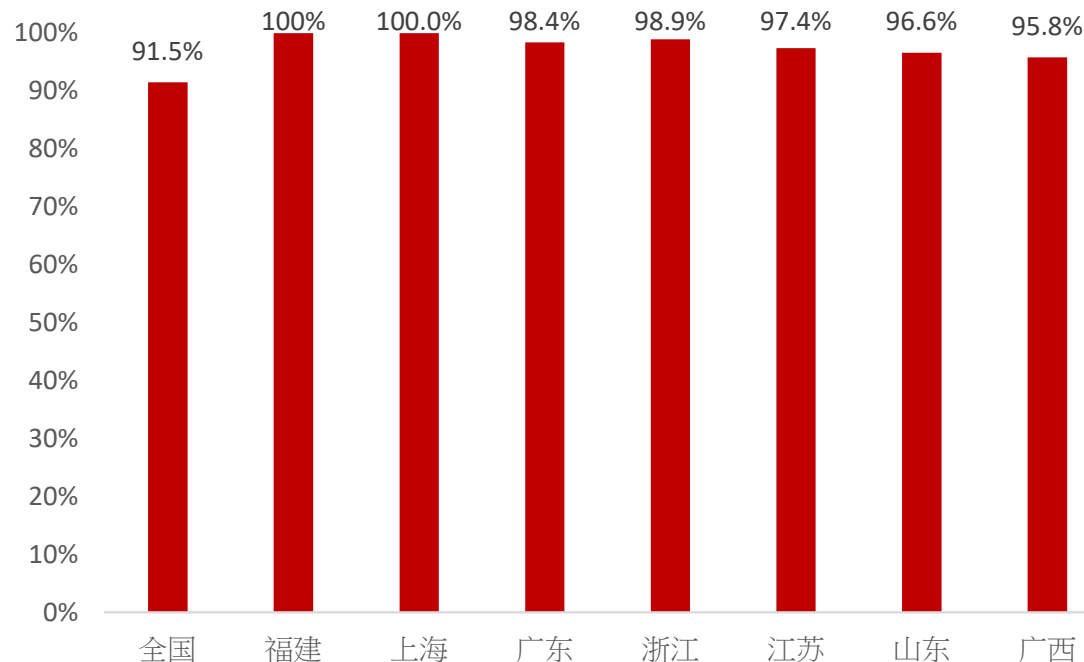
# 海风资源优质省份风电利用率较高

- 十四五期间可再生能源装机快速增长，电网建设慢于发电端。
- 风电及光伏利用率下降，困扰行业健康发展。
- 海上风电资源富集的省份，以东南沿海经济发达地区为主，需求好风能利用率高。

全国风电及光伏发电利用率%



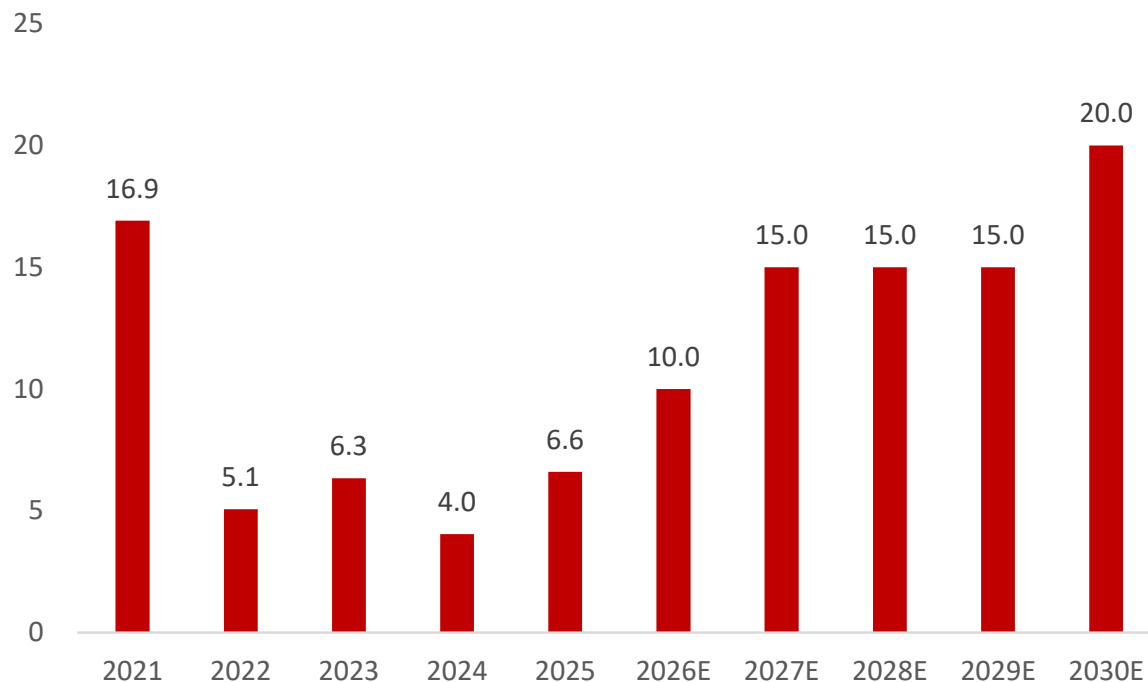
2026年1-2月分地区风电利用率%



# “十五五”海上风电新增装机预期增速台阶式提升

- 2025年全国新增风电装机并网容量120GW，其中陆上风电装机113GW，占比94%；海上风电装机6.6GW，占比6%。
- “十四五”海上风电新增装机保持平稳。

中国年度海上风电新增装机GW及预测



资料来源：GWEC，弗若斯特沙利文，国投证券国际

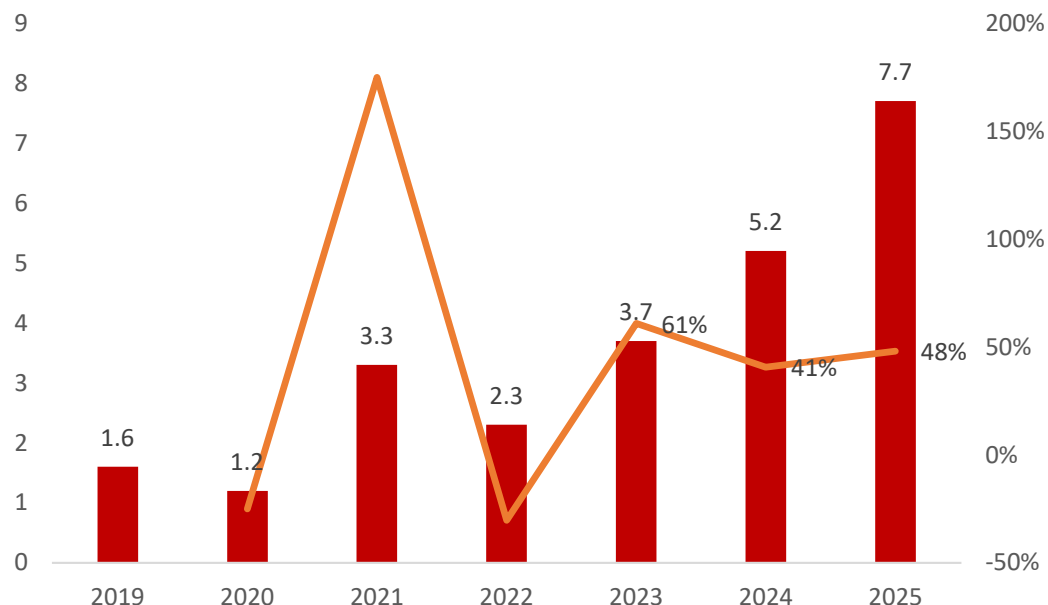
# 目录

- 风电设备板块估值
- 国内风电设备市场需求回升
- 海上风电-“十五五”加速成长
- 海外市场-乘全球风电装机放量的快车
- 投资建议

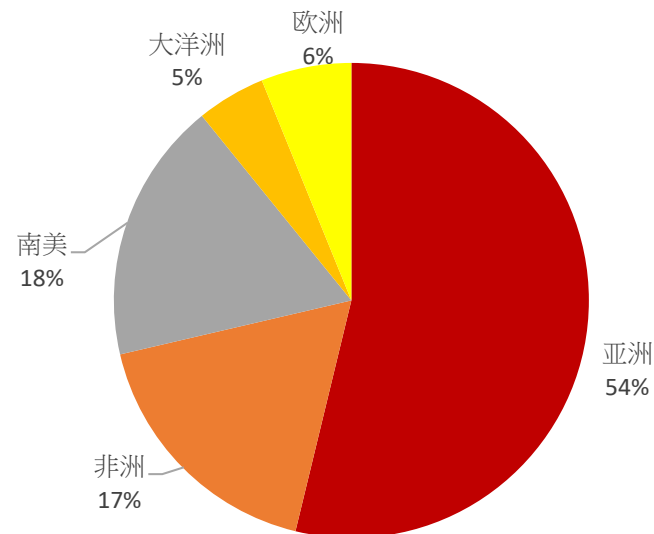
# 中国风机出口量出现明显上行

- 过去中国风机年度出口量非常小，2019年前中国年度风点机组出口容量不到1GW。
- 2023年起，中国风电机组出口快速放量。
- 2025年中国风电机组出口容量达到7.7GW，连续三年增速在50%左右。
- 中国风机出口目前还是以新兴市场为主。

中国风电机组出口容量GW及增速%



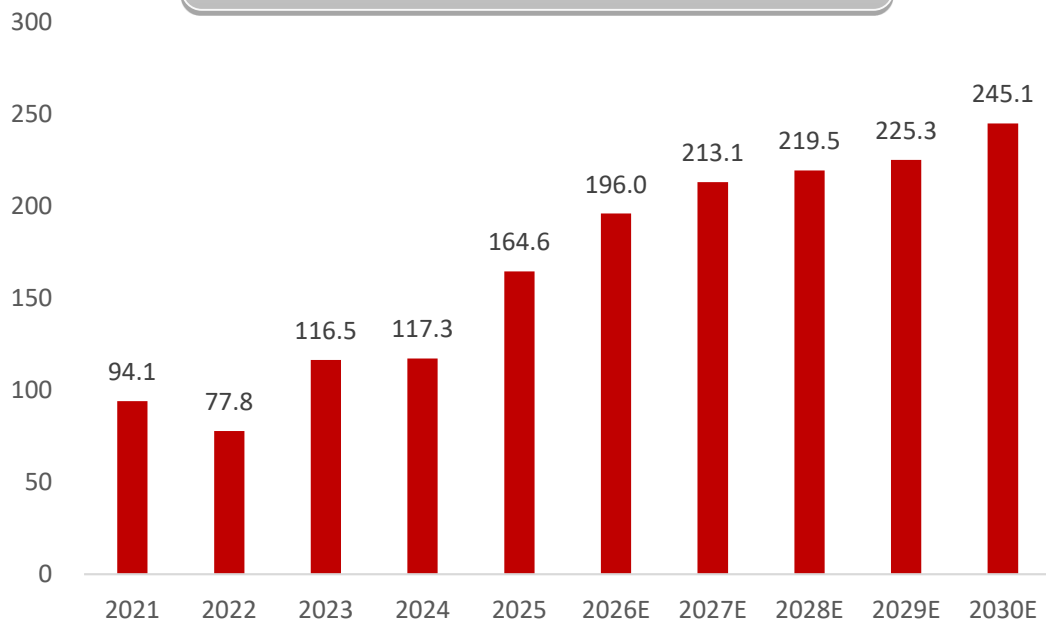
中国风电机组出口目的地及比例



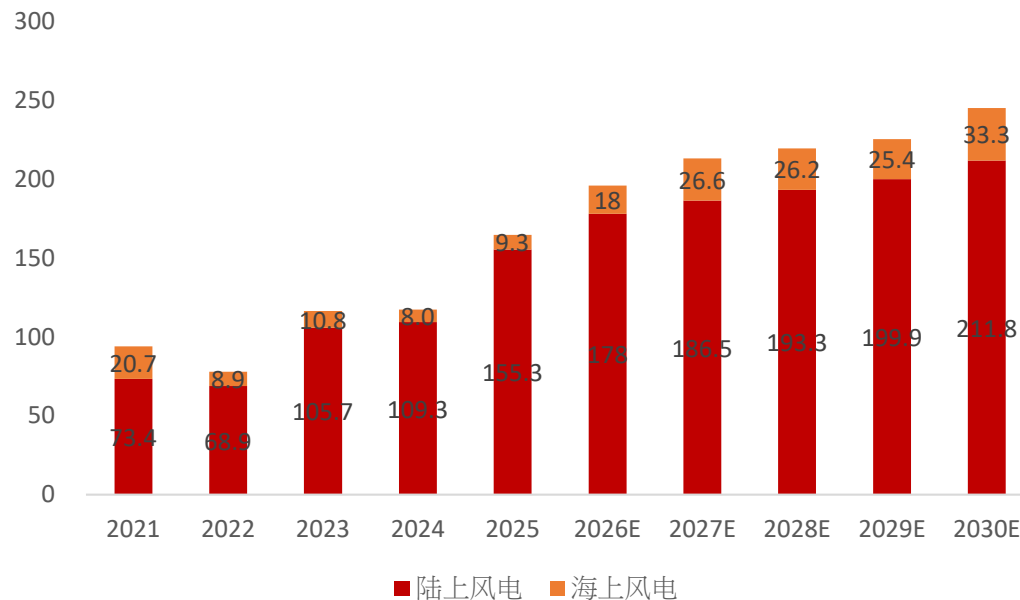
# 全球风电年度新增装机未来五年预期快速增长

- 全球电力需求在AI、电动车、电气化等推动下，提速增长。
- 风电设备供应量降本成效显著，风电经济效益凸显；各国对能源安全的考量；低碳绿色化。
- 根据GWEC预测未来五年全球风电年度新增装机将达到220GW；2021-2025年间年度风新增装机为114.1GW。平均新增装机为过去五年的2倍。
- 海上风电新增装机预期为全球风电新增装机约10%。

全球风电新增装机容量GW



全球陆上及海上风电新增装机容量GW



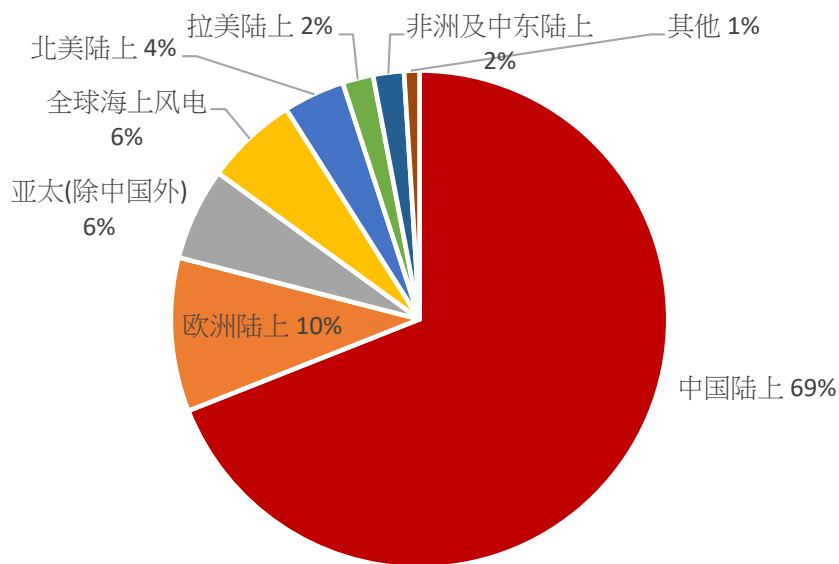
资料来源：GWEC，国投证券国际



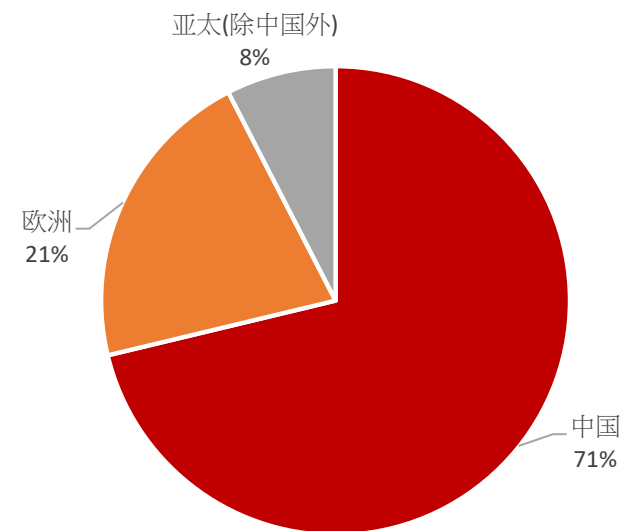
# 全球风电市场分布

- 中国在全球风电市场中占主导，欧洲及亚太均占据重要市场地位。
- 2025年海上风电市场主要分布在中国、欧洲及亚太。

2025年全球风电新增装机容量占比%



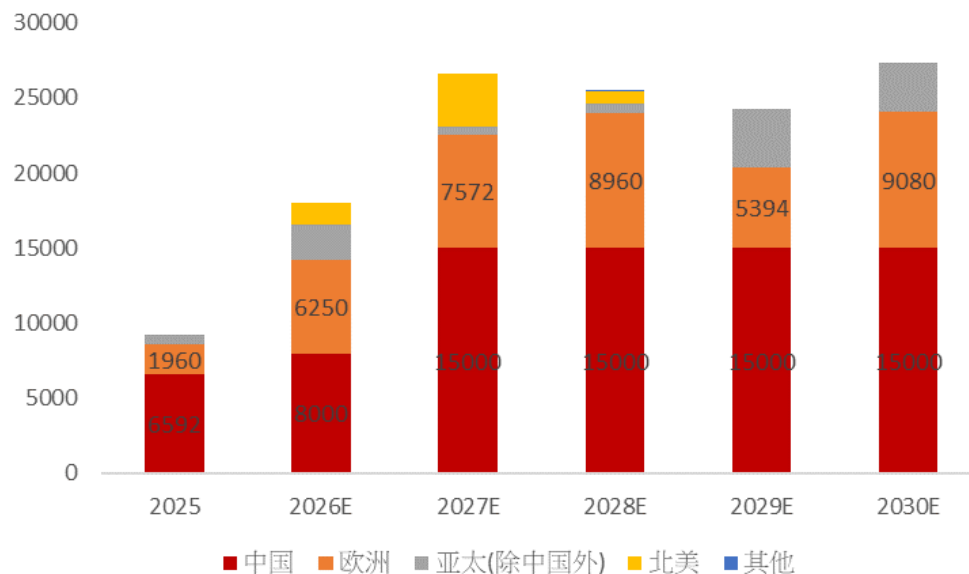
2025年全球各区域海上风电新增装机占比%



# 海上风电市场增速快于陆上，欧洲市场潜力大

- 根据GWEC预测，未来五年全球海上风电新增装机CAGR达24%，远高于风电整体的5%左右。
- 除中国外，欧洲是全球第二大海上风电市场。
- 欧洲有丰富的海上风电资源可以开发，地缘政治使得欧洲更重视能源安全。
- 欧洲本地的海上风电产能略有缺口，中国风电设备产业链凭借性价比快速切入这一市场。

GWEC预测未来五年全球海上风电新增装机GW



# 中国风电设备产业链具备显著优势，切入海外市场

- 成本端：零部件成本，中国制造风电零部件价格比欧洲便宜30-40%；物流成本，海运成本可控；整机价格有明显优势。
- 交付端：中国企业对于项目工期控制较好，“保交付”是中国企业核心竞争力。
- 欧洲本土海上风电产能有缺口。
  
- 基础环节：海风开工最前置的基础钢结构，欧洲本土供给严重不足，中国企业已进入。
- 整机环节：欧洲市场快速释放，本土产能未能全部满足，中国整机企业逐步取得订单。

# 目录

- 风电设备板块估值
- 国内风电设备市场需求回升
- 海上风电-“十五五”加速成长
- 海外市场-乘全球风电装机放量的快车
- 投资建议



# 金风科技2208.HK

- 金风科技2208.HK，A+H上市（A股代码：002202.SZ），是全球领先的风机整机厂商及风电整体解决方案供应商。
- 2025年以来，风电行业景气度回升及风机价格企稳，公司业绩修复。收入同比增长约3成至572亿元，净利润同比增长约5成至30.2亿元。2026年Q1公司收入及净利润分别增长63%及60%，再超市场预期。
- 公司坚持布局海外市场及海上风电产品，坚持“两海战略”。市场回暖下，行业龙头预计取得更多业绩惊喜。
- 根据彭博一致预期，2026/27/28年公司净利润为42.5/53.8/62.6亿元人民币（下同），对应EPS为0.99/1.25/1.46元。前股价对应2026年预测PE约9.5倍，AH折价大。公司业绩进入快速释放期，估值具上行空间。

# 大金重工1081.HK

- 全球领先海上风电核心装备供应商，欧洲市场海风基础装备第一名，为全球大型海上风电开发商提供风电基础装备“建造+运输+交付”一站式解决方案。
- 公司2010年于深交所上市（代码002487.SZ）是中国A股首家风电塔桩上市公司。公司专注海外市场+海上风电，布局全球深远海风电市场，是亚太地区唯一实现向欧洲批量交付单桩的供应商。
- 竞争优势：1) 战略引领构筑先发优势，从全球知名的海上风电产品供货商转型升级为系统服务商；2) 拥有全球规模最大的风电海工基地集群之一和出口良港，领先产能壁垒；3) “远洋特种运输+船舶建造”双轮驱动，独特竞争优势；4) 行业领先的质量管控体系和技术研发实力，保障全部出口项目高标准交付。
- 根据彭博一致预期，2026/27/28年公司净利润为18.4/26.7/36.2亿元人民币（下同），对应EPS为2.85/4.16/5.58元。前股价对应2026年预测PE约20倍。公司已成为欧洲市场最大基础装备供应商，且业绩进入快速释放期，估值具上行空间。



國投證券國際  
S D I C S I

多谢!

国投证券国际研究部

# 免责声明

客户服务热线 香港：22131888

国内：4008695517

此报告只提供给阁下作参考用途，并非作为或被视为出售或购买或认购证券的邀请或向任何特定人士作出邀请。此报告内所提到的证券可能在某些地区不能出售。此报告所载的资料由国投证券(香港)有限公司(国投证券国际)编写。此报告所载资料的来源皆被国投证券国际认为可靠。此报告所载的见解，分析，预测，推断和期望都是以这些可靠数据为基础，只是代表观点的表达。国投证券国际，其母公司和/或附属公司或任何个人不能担保其准确性或完整性。此报告所载的资料、意见及推测反映国投证券国际于最初发此报告日期当日的判断，可随时更改而毋须另行通知。国投证券国际，其母公司或其任何附属公司不会对因使用此报告内之材料而引致任何人士的直接、间接或相关之损失负上任何责任。

此报告内所提到的任何投资都可能涉及相当大的风险，若干投资可能不易变卖，而且也可能不适合所有的投资者。此报告中所提到的投资价值或从中获得的收入可能会受汇率影响而波动。过去的表现不能代表未来的业绩。此报告没有把任何投资者的投资目标，财务状况或特殊需求考虑进去。投资者不应仅依靠此报告，而应按照自己的判断作出投资决定。投资者依据此报告的建议而作出任何投资行动前，应咨询专业意见。

国投证券国际及其高级职员、董事、员工，可能不时地，在相关的法律、规则或规定的许可下(1)持有或买卖此报告中所提到的公司的证券，(2)进行与此报告内容相异的仓盘买卖，(3)与此报告所提到的任何公司存在顾问，投资银行，或其他金融服务业务关系，(4)又或可能已经向此报告所提到的公司提供了大量的建议或投资服务。投资银行或资产管理可能作出与此报告相反投资决定或持有与此报告不同或相反意见。此报告的意见亦可能与销售人员、交易员或其他集团成员专业人员的意见不同或相反。国投证券国际，其母公司和/或附属公司的一位或多位董事，高级职员和/或员工可能是此报告提到的证券发行人的董事或高级人员。(5)可能涉及此报告所提到的公司的证券进行自营或庄家活动。

此报告对于收件人来说是完全机密的文件。此报告的全部或任何部分均严禁以任何方式再分发予任何人士，尤其(但不限于)此报告及其任何副本均不可被带往或传送至日本、加拿大或美国，或直接或间接分发至美国或任何美国人士(根据1933年美国投证券券法S规则的解释)，国投证券国际也没有任何意图派发此报告给那些居住在法律或政策不允许派发或发布此报告的地方的人。

收件人应注意国投证券国际可能会与本报告所提及的股票发行人进行业务往来或不时自行及/或代表其客户持有该等股票的权益。因此，投资者应注意国投证券国际可能存在影响本报告客观性的利益冲突，而国投证券国际将不会因此而负上任何责任。

此报告受到版权和资料全面保护。除非获得国投证券国际的授权，任何人不得以任何目的复制，派发或出版此报告。国投证券国际保留一切权利。

## 规范性披露

- 本研究报告的分析员或其有联系者(参照证监会持牌人守则中的定义)并未担任此报告提到的上市公司的董事或高级职员。
- 本研究报告的分析员或其有联系者(参照证监会持牌人守则中的定义)并未拥有此报告提到的上市公司有关的任何财务权益。
- 国投证券国际拥有此报告提到的上市公司的财务权益少于1%或完全不拥有该上市公司的财务权益。

## 公司评级体系

收益评级：

- 买入—预期未来6个月的投资收益率为15%以上；
- 增持—预期未来6个月的投资收益率为5%至15%；
- 中性—预期未来6个月的投资收益率为-5%至5%；
- 减持—预期未来6个月的投资收益率为-5%至-15%；
- 卖出—预期未来6个月的投资收益率为-15%以下。

## 国投证券(香港)有限公司

地址：香港中环交易广场第一座三十九楼电话：+852-22131000传真：+852-22131010