

## 电气设备行业

### 风电上网电价下调幅度好于预期，重点关注

#### 风机龙头金风科技

##### ● 风电上网电价正式下调，下调幅度略好于市场预期

国家发改委正式下调陆上风电标杆上网电价，将第一类、二类、三类资源区风电标杆上网电价每千瓦时降低 2 分钱，调整后的标杆上网电价分别为每千瓦时 0.49 元、0.52 元和 0.56 元。第四类资源区风电标杆上网电价维持现行每千瓦时 0.61 元不变。上述规定适用于 2015 年 1 月 1 日以后核准的陆上风电项目，以及 2015 年 1 月 1 日前核准但于 2016 年 1 月 1 日以后投运的陆上风电项目。之前发改委征求意见稿中初步设定将第一类、二类、三类资源区风电标杆上网电价每千瓦时降低 4 分钱，调整后的标杆上网电价分别为每千瓦时 0.47 元、0.50 元和 0.54 元。第四类资源区风电标杆上网电价每千瓦时降低 2 分钱，调整后的标杆上网电价为每千瓦时 0.59 元。本次下调低于征求意见稿中的下调幅度，略好于市场预期，对风电项目 IRR 降低 1-2 个百分点，不会影响风电项目的投资热情。

##### ● 15 年风电行业将现抢装行情，新增装机加速增长

由于 15 年前核准的风电项目必须在 2016 年 1 月 1 日之前投运才能享有原来的标杆电价，因此这将加速部分风电项目的建设投运进度，加上可再生能源配额制出台渐进，因此我们判断 2015 年风电行业新增装机在 25GW 左右，同比增长 25% 左右，行业增长提速。

##### ● 风电设备制造商将首先受益，重点关注龙头金风科技

风电设备制造商将受益于行业增长加速，其中风机龙头金风科技将首先从中受益。金风科技推出的新机型竞争力强，公司风机市场份额有望继续上升，同时风机产品结构优化以及原材料成本下降等将使风机毛利率进一步上升，同时制造规模效应使费用率略有下降，风机盈利弹性较大。重点关注：金风科技、天顺风能、吉鑫科技。

##### ● 风险提示

风电行业抢装低于预期的风险；

#### 重点公司盈利预测：

公司简称	评级	股价	EPS			PE			PB
			13A	14E	15E	13A	14E	15E	
金风科技	买入	14.11	0.16	0.67	1.05	88	21	13	2.68
天顺风能	买入	15.28	0.42	0.56	0.91	36	27	17	3.20
吉鑫科技	谨慎增持	7.37	0.02	0.16	0.33	366	46	22	3.16

数据来源：公司财务报表，广发证券发展研究中心

#### 行业评级

买入

前次评级

买入

报告日期

2015-01-08

#### 相对市场表现



分析师： 韩 玲 S0260511030002



021-60750603



gfhl@gf.com.cn

#### 相关研究：

- 电气设备行业:关注一带一路 2014-12-15
- 特高压和电改主题机会，光伏新能源汽车长期看好
- 电气设备行业：“一带一路”拉动电力设备出口 2014-12-12
- 电气设备行业:新能源复苏明显，电力设备业绩平稳 2014-11-18

## 广发电力设备与新能源研究小组

- 韩 玲：首席分析师，工商管理硕士，电力系统自动化学士，8 年证券从业经验，6 年电力行业从业经验，获 2012 年新财富电力设备及新能源行业最佳分析师第二名，2011 年及 2010 年新财富最佳分析师第五名，2011 年进入广发证券发展研究中心。联系方式：gfh1@gf.com.cn，021-60750603。
- 王 昊：资深分析师，英国诺丁汉大学电力电子工程博士，2010 年进入广发证券发展研究中心。联系方式：wh15@gf.com.cn，010-59136700。
- 徐云飞：资深分析师，大连理工大学材料硕士，4 年太阳能工厂主管经验，2012 年加入广发证券发展研究中心，联系方式：xuyunfei@gf.com.cn，0755-88285816。

## 广发证券—行业投资评级说明

- 买入：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 10%以上。
- 持有：预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
- 卖出：预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 10%以上。

## 广发证券—公司投资评级说明

- 买入：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 15%以上。
- 谨慎增持：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 5%-15%。
- 持有：预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
- 卖出：预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 5%以上。

## 联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市
地址	广州市天河北路 183 号 大都会广场 5 楼	深圳市福田区金田路 4018 号安联大厦 15 楼 A 座 03-04	北京市西城区月坛北街 2 号 月坛大厦 18 层	上海市浦东新区富城路 99 号 震旦大厦 18 楼
邮政编码	510075	518026	100045	200120
客服邮箱	gyf@gf.com.cn			
服务热线	020-87555888-8612			

## 免责声明

广发证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告只发送给广发证券重点客户，不对外公开发布。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券股份有限公司认为可靠，但广发证券不对其准确性或完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

本报告旨在发送给广发证券的特定客户及其它专业人士。未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。