



# 公用事业行业深度研究：乘双 碳东风 世界第一大风电运营 商 “A+H” 再起航



我国新能源装机快速提升，成本降+效率升有望助力持续发展我国新能源装机快速提升，截至 2021 年底，我国风电装机容量约 3.3 亿千瓦，同比增长 16.6%；太阳能发电装机容量约 3.1 亿千瓦，同比增长 20.9%。

近年风机价格下降明显，已由 2003 年 7000 元，下降 46%至 2020 年 3750 元。塔架高度增加可提升风速，带动发电量提升。2021 年风电运维全包服务初始合同均价降至每年 15,500 美元/兆瓦，同比下滑 11%。

龙源电力：乘双碳东风，世界第一大风电运营商“A+H”再起航①龙源电力为风电运营行业龙头

龙源电力 1999 年开始布局风力发电业务。截至 2021 年 12 月公司总控股装机容量为 26.5GW。2021 年前三季度公司营业总收入达到 264 亿元，同比增长 28.09%。国家能源集团明确将龙源电力作为国家能源集团风力发电业务整合平台，逐步将集团控股的风力发电业务资产注入龙源电力，并将综合运用多种方式，使现有火电业务不再纳入龙源电力的合并范围。

②公司装机规模有望加速成长，运营效率优于同行截至 2021 年 12 月，龙源电力风电控股装机容量 23.57GW，较 2020 年年末增长 5.7%。2021 上半年新增储备项目达 23GW；同时公司在浙江、广西、黑龙江及内蒙古与当地县政府成功签订 5 个光伏整县推进项目。2021 年上半年风电平均利用小时数为 1297 小时，同比增加 110 小时。

③存量补贴压力减小，平价项目带来增量现金流国家积极推动平价上

网电价项目，新能源运营商目前存量项目的发电收入中国家补贴占比较大。公司应收账款及应收票据余额 2016-2020 年同比增速较高，维持在 20% 以上，新能源补贴拖欠的压力持续增大。公司可以通过发行以补贴款作为基础资产的 ABS、ABN，或出售存量电站，来优化自身资产结构，改善现金流压力。

④公司风力发电量具有优势，资金管控优于同行 2020 年公司风电业务毛利率 48.70%，平均上网电价 487 元/兆瓦时。公司单位装机有息负债规模为 3.67 元/瓦，资金成本率为 3.53%，财务费用率为 10.75%，处于可比公司中较低水平，具有较好的资金管控能力。

风险提示：宏观经济大幅下行的风险、电价下调的风险、政策执行不及预期的风险、行业竞争过于激烈的风险、补贴持续拖欠的风险、公司开发项目不达预期的风险等

关键词: 5G 光伏 新能源 票据

**预览已结束，完整报告链接和二维码如下：**

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_37049](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_37049)

