



风电设备行业 2021 年报和 2022 一季报总结：板块盈利分 化 静待装机量回升



整体：板块盈利分化，静待装机量回升。2020 年低招标、风机价格持续下降及原材料涨价影响下，风电设备细分板块盈利出现分化。分版块看，主机和轴承/滚子在 21 年和 22Q1 利润均实现较快增长；海缆由于收入确认延迟，21 年利润率略有下滑，22Q1 确认收入产品结构改善，毛利率环比大幅提升；塔筒 21 年利润稳健增长，22Q1 因疫情影响交付量利受损；叶片、锻/铸件 21 年及 22Q1 盈利能力均下行。随着疫情好转，我们判断风电装机在 Q2 后期逐步回暖，22Q3 进入旺季，风电设备厂商盈利能力有望修复。

主机：海风高增下盈利能力提升，国内外招标量向好。21 年海风抢装，主机厂海风比例提升及 22Q1 结转确认收入较多，因而在 21 年装机量略有下滑及 22Q1 装机淡季利润提升幅度仍较大。21 年国内前五大主机厂海外在手订单合计 4.1GW/+111%，增长较快。22Q1 国内招标合计 24.7GW/+74%，国内风电招标整体向好。

轴承：产品结构优化提升盈利能力，新产品拓展顺利。产品结构优化下，22Q1 新强联毛利率逆势大幅回升，后续仍有进一步提升的空间。主轴轴承、齿轮箱轴承及其滚子技术难度高，国产率仍低，大型化下通缩不显著，主机厂在选择供应商时过往业绩及配套客户往往是重要参考，领先的风电轴承供应商具有显著的先发优势。未来有望保持较高的市占率。推荐五洲新春，受益标的：新强联等。

海缆：高毛利率有望保持，22 年以来订单高增。22 年以来海缆招标

步入景气期，如东方电缆 22Q1 新增海缆订单超过 40 亿。产品升级、码头立塔资源优势及项目认证壁垒下新玩家进入并迅速放量的难度较大，目前良好的竞争格局具有可持续性，高毛利率有望维持。据业内龙头，目前新接订单毛利率无明显下降。同时，龙头厂商积极拓展海外市场，欧洲绿能加速推广下有望加速步入收获期。受益标的：东方电缆、中天科技、起帆电缆等。

制动器及爬升设备：受原材料涨价影响较小，积极拓展海外客户。2021 年风电制动器毛利率下滑约 5.5pct，爬升设备毛利率下滑约 2.7pct，受原材料涨价影响较小。随风电招标回暖传导及装机步入旺季，制动器及爬升设备这类涉及风机运行安全的零部件/设备有望迎来高增，同时，制动器和爬升设备都具备出海逻辑。推荐华伍股份，受益标的：

中际联合等。

塔筒：短期内量利受损，全年盈利能力有望回升。原材料涨价+季节、疫情影响下，22Q1 出货及盈利大幅下滑。22Q2 后期随装机回暖，竞争格局向好，盈利能力有望修复。

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_41232

