

隆基入局氢能，绿氢降本可期

强于大市 (维持)

——电气设备行业快评报告

2021年04月07日

行业核心观点:

3月31日，西安隆基氢能科技有限公司注册成功，注册资本3亿元，隆基创始人李振国亲自担任董事长、总经理，此举标志着隆基正式入局氢能。隆基股份将光伏与制氢深度融合，大力发展光伏制氢，为光伏发展瓶颈提供新思路，自18年以来，隆基在电解制氢装备、光伏制氢等领域进行大量的研发与技术积累，西安隆基氢能将进一步聚焦制氢板块。在消息的带动下，4月6日氢能板块全线大涨，其中美锦能源收涨10.07%、亿华通收涨13.97%。

投资要点:

氢能需求将十分可观，绿氢将推动光伏产业快速增长: IPCC路线提出需增加低碳和零碳能源的消费量，光伏和氢作为零碳电力和清洁能源电力载体，在减少CO₂排放方面可以发挥巨大作用，在众多的“光伏+”模式中，“光伏+氢能”被普遍看好。氢能与光伏的最大关系是光伏制氢，即利用光伏发电，再电解水制氢。光伏制氢的优势主要有：1、平抑光伏发电的不稳定性。2、储能效用。利用氢能的储能效用，将光伏发电转换为氢能，以低于化学储能的成本，实现跨天、跨周甚至跨月跨季度的储能。到2050年，全球氢需求将达到6-8亿吨/年的规模，未来30年，全球年均新增的制氢规模约为2500万吨，将带来新增光伏装机年均900GW左右，从而形成万亿级的市场规模。

光伏带动制氢降本，量价进入发展正循环: 电费占整个电解水制氢成本的80%左右，制氢成本的关键在于耗能问题。目前我国电价下，绿氢成本约在20-40元每千克，随着我国光伏的逐渐扩张，绿氢在未来有望达到平价。根据SGERI数据，2019年我国光伏系统度电成本约为0.29-0.80元每千瓦时，到2025年度电成本在0.22-0.462元每千瓦时。在光资源充沛的区域，光伏制氢电力成本有望达到0.15元每千瓦时。当电价下降到0.1-0.2元每千瓦，电解水制氢成本可下降50%，光伏发电的低度电成本给电解水制氢带来了降低成本的机会，产业未来空间大。2050年我国将有47.5%的氢气来源于电解氢，较目前1%的占比而言，电解氢产业链上下游的增长空间广阔。我们看好燃料电池、加氢站等相关标的在市场的表现。推荐标的亿华通(688339.SH)、美锦能源(000723.SZ)

风险因素: 1、政策落地不及预期；2、燃料电池及零部件降本速度不及预期；3、制氢成本下降不及预期；4、加氢站建设不及预期。

行业相对沪深300指数表现



数据来源: 聚源, 万联证券研究所

相关研究

造车新势力销售数据喜人，光伏玻璃价格大幅下调

单晶电池片价格下调，光伏需求有望释放
万联证券研究所 20210325-行业专题报告
-AAA-电气设备行业投资策略报告

分析师: 江维
执业证书编号: S0270520090001
电话: 01056508507
邮箱: jiangwei@wlzq.com

电新行业推荐上市公司估值情况一览表
(数据截止日期: 2021年04月06日)

证券代码	公司简称	每股收益			每股净资产	收盘价	市盈率			市净率	投资评级
		19A	20E	21E	最新		19A	20E	21E	最新	
688339.SH	亿华通	0.91	-0.35	2.74	31.71	275.00	-	-	99.39	8.67	买入
000723.SZ	美锦能源	0.22	0.18	0.64	2.12	7.54	42.17	36.22	10.50	3.56	增持

资料来源: 携宁科技云估值, 万联证券研究所

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心

深圳福田区深南大道 2007 号金地中心

广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场