

2020年11月22日

# 现象+政策+事件驱动，冬奥会前建议关注氢能产业链机会

增持（维持）

证券分析师 刘博

执业证号：S0600518070002

18811311450

liub@dwzq.com.cn

证券分析师 唐亚辉

执业证号：S0600520070005

18806288427

tangyh@dwzq.com.cn

■ **现象：**上海正式启动燃料电池示范应用工作+冬奥会期间氢燃料电池车批量使用。1) 2021年11月11日，上海城市群燃料电池汽车示范应用工作首次启动，标志着我国燃料电池发展正式进入示范应用阶段，下一步京津冀城市群和广东城市群有望启动具体措施。2) 进入11月以来，内蒙古、浙江、唐山、河南濮阳等地都陆续推出鼓励氢能与氢燃料电池产业发展的相关政策，武汉、浙江、成都、山东淄博、武汉、石家庄等地陆续新增氢能客车采购订单，我国氢能产业链有望迎来高速发展。3) 2021年11月12日，丰田汽车公司向北京冬奥组委交付北京2022年冬奥会和冬残奥会赛事服务车辆，共计2200余辆。冬奥会和冬残奥会期间，丰田旗下第二代MIRAI氢燃料电池车开始批量使用，其中11月15日首批140辆已经到位。

■ **政策：**各地陆续出台鼓励氢能与氢燃料电池产业发展政策，氢能产业链有望迎来高速发展。2021年11月3日，上海发布《关于支持本市燃料电池汽车产业发展若干政策》，政策明确统筹中央和市级财政资金，2025年底前，中央财政、上海市、各区按照1:1:1比例出资，上海也在11月11日正式启动燃料电池示范项目工作。2021年11月8日，河南濮阳发布《濮阳市支持氢能与氢燃料电池产业发展若干政策》，在加氢站扶持方面，河南濮阳市提出对新建日加氢能力不低于500公斤的固定式加氢站，按建设实际投资（不含土地费用）的40%给予补助，最高不超过1000万元，这是截止目前全国加氢站补贴力度最大的一则政策。

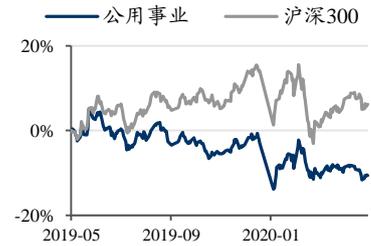
■ **空间：**氢能发展市场空间广阔、应用场景丰富。根据中国氢能联盟的预测，到2030年，中国氢气需求量将达到3500万吨，在终端能源体系中占比为5%；到2050年，需求量将达到6000万吨（相当于2020年的292.68%），在终端能源体系中占比为10%，可减排约7亿吨二氧化碳，产业链产值达到12万亿元/年。其中，交通运输领域用氢2458万吨，约占该领域用能的19%，相当于减少8357万吨原油或者1000亿立方米天然气；工业领域用氢3370万吨、建筑及其他领域用氢110万吨，相当于减少1.7亿吨标煤。全国加氢站达到10000座以上，燃料电池车产量达到520万辆/年，固定式发电装置2万台套/年，燃料电池系统产能550万台套/年。

■ **标的：**【冰轮环境】生产的燃料电池空压机和氢气循环泵已获得中国通用机械工业协会的认证。2019年6月，公司全资设立山东冰轮海卓氢能技术研究院有限公司，立足于公司冷热一体化系统研发及制造优势，联合多家在氢能产业技术研究方面有突出优势的高校和科研院所，开展氢能产业重大装备及共性关键技术研究，孵化氢能科技成果产业化应用。2021年6月，公司公告，联合中科院物化所、西安交大、烟台东德实业研制的喷油螺杆氢气输送压缩机、燃料电池空气压缩机、燃料电池氢气循环泵、高压加氢压缩机产品通过了中国通用机械工业协会的科学技术成果鉴定。鉴定意见为，公司研发的喷油螺杆氢气输送压缩机、燃料电池氢气循环泵，填补了国内空白，产品整体性能达到国际先进水平；研发的燃料电池空气压缩机的主要性能指标、高压加氢压缩机的整体性能达到国际先进水平。此前公司研发的氢液化领域新型高效氮气螺杆压缩机被国家能源局遴选为第一批能源领域首台（套）重大技术装备项目。根据格隆汇数据，2020年公司生产的燃料电池空压机和氢气循环泵市场份额分别为60%和80%。**推荐【冰轮环境】，建议关注【东方电气】。**

■ **市场回顾：**本周申万公用事业跑赢大盘，申万燃气表现最优。本周板块表现来看，上证综指上涨0.60%，收于3560.37点；深证成指上涨0.32%，收于14752.49点；创业板指下跌0.33%，收于3418.96点；申万公用事业上涨2.16%，跑赢大盘。细分行业中，申万燃气表现最好，上涨6.48%；其次为申万电力，上涨1.71%。

■ **风险提示：**宏观经济下行使得终端工业用电需求减弱、上网电价受到政策影响持续下降、氢燃料电池推广不达预期等。

## 行业走势



## 相关研究

- 1、《三峡能源（600905）：打造A股最大风电光伏运营商》2021-06-06
- 2、《拓拓股份（301006）：超声波水表行业引领者》2021-07-20
- 3、《冰轮环境（000811.SZ）：气温控制领域龙头，碳捕集和氢能设备业务打开成长空间》2021-07-13
- 4、《广道高新（839680.BJ）：专精于城市公共安全领域的数据采集与分析产品研发者》2021-10-22
- 5、《恒合股份（832145.BJ）：石油石化VOCs的监测和治理解决方案供应商》2021-11-10
- 6、《海希通讯（831305.BJ）：工程和起重机械行业的电气自动化控制龙头》2021-11-14

## 内容目录

1. 现象+政策+事件驱动，冬奥会前建议关注氢能产业链机会.....	4
2. 市场行情 .....	8
2.1. 市场回顾：本周申万公用事业跑赢大盘，申万燃气表现最优.....	8
2.2. 行业动态及公司公告整理.....	8
3. 产业跟踪 .....	8
3.1. 电力、煤炭.....	8
3.1.1. 价格数据：动力煤港口价格下跌至 942 元/吨，坑口价格调整至 1170 元/吨 .....	8
3.1.2. 产量、需求量和库存数据：秦皇岛港库存较上周增长-21 万吨，同比+6.45%....	9
3.2. 主要下游需求.....	11
3.2.1. 钢铁行业.....	11
3.2.2. 水泥和工程机械.....	12
4. 周度关注组合及相关公司估值表 .....	13
5. 风险提示 .....	14

## 图表目录

图 1: 2014-2020 年中国氢气产量及增长 (万吨) .....	6
图 2: 智研咨询预计到 2050 年交运和工业是用氢的主要领域 .....	6
图 3: 冰轮环境生产的空压机和氢气循环泵主要用于燃料电池 .....	7
图 4: 本周市场涨跌幅 (%) .....	8
图 5: 板块单周涨跌幅前十的股票 (%) .....	8
图 6: 秦皇岛港动力末煤价格 (元/吨) .....	9
图 7: 秦皇岛港动力末煤价格同比变化 (%) .....	9
图 8: 陕西动力煤坑口价格 (元/吨) .....	9
图 9: 陕西动力煤坑口价格同比变化 (%) .....	9
图 10: 发电量当月同比变化 (%) .....	10
图 11: 全社会用电量当月同比变化 (%) .....	10
图 12: 高耗能产业用电量当月同比变化 (%) .....	10
图 13: 秦皇岛港煤炭库存同比变化 (%) .....	10
图 14: 螺纹钢价格 (含税) 的变化走势 (元/吨) .....	11
图 15: 螺纹钢期货收盘价的变化走势 (元/吨) .....	11
图 16: 主要钢材品种的库存变化(万吨).....	11
图 17: 二级冶金焦出厂价的变化情况(元/吨) .....	11
图 18: 水泥产销率累计同比的变化 (%) .....	12
图 19: 不同省份的水泥平均价格同比变化 (%) .....	12
图 20: 主要工程机械销量当月值的同比变化 (%) .....	12
图 21: 主要工程机械出口当月值的同比变化 (%) .....	12
表 1: 梳理进入 2021 年 11 月以来各地氢燃料电池项目及订单 .....	4
表 2: 进入 2021 年 11 月, 各地陆续出台鼓励氢能与氢燃料电池产业政策 .....	5
表 3: 中国氢能及燃料电池产业总体目标 .....	6
表 4: 相关公司估值 (2021.11.19) (单位: 百万元) .....	13

## 1. 现象+政策+事件驱动，冬奥会前建议关注氢能源产业链机会

**现象：上海正式启动燃料电池示范应用工作+冬奥会期间氢燃料电池车批量使用，标志着我国燃料电池进入示范应用阶段。**1) 2021年11月11日，上海城市群燃料电池汽车示范应用工作首次启动，标志着我国燃料电池发展正式进入示范应用阶段，下一步京津冀城市群和广东城市群有望启动具体措施。2) 进入11月以来，内蒙古、浙江、唐山、河南濮阳等地都陆续推出鼓励氢能与氢燃料电池产业发展的相关政策，武汉、浙江、成都、山东淄博、武汉、石家庄等地陆续新增氢能客车采购订单，我国氢能源产业链有望迎来高速发展。3) 2021年11月12日，丰田汽车公司向北京冬奥组委交付北京2022年冬奥会和冬残奥会赛事服务车辆，共计2200余辆。冬奥会和冬残奥会期间，丰田旗下第二代MIRAI氢燃料电池车开始批量使用，其中11月15日首批140辆已经到位。

表1：梳理进入2021年11月以来各地氢燃料电池项目及订单

时间	地区	氢燃料电池项目订单
2021.11.1	重庆	重庆元力4000Nm <sup>3</sup> /h页岩气制氢装置成功启动。
2021.11.1	山东青岛	青岛市氢能资源基地项目，该项目一期投产后可实现燃料电池氢出厂3200kg/天，项目预计11月底产出燃料氢气。
2021.11.1	成都	搭载氢燃料电池发动机的20辆氢能公交车在D705定制公交线路正式投入运营。
2021.11.1	河北张家口	张家口桥东区举行聚通高性能燃料电池电堆项目、绿色高端装备产业园建设项目两大氢能重点项目集中开工仪式。其中，聚通高性能燃料电池电堆项目聚焦氢燃料电池电堆生产，建成后年产燃料电池电堆能力可达150兆瓦。
2021.11.2	云南丽江	丽江200亿“新能源+绿氢”项目启动建设。此次开工建设的“新能源+绿氢”项目总投资200亿元，建设年产5万吨电解水制氢项目，将建设金山高新区新建智慧绿氢示范工厂及一座加氢站，初期年产氢气1169吨，远期年产氢气5000吨。
2021.11.4	北京	中石化首个PEM站内制氢加氢示范站正式投用，标志着中国石化打通了PEM电解水制氢设备从关键材料、核心部件到系统集成的整套流程，制氢效率达85%以上。
2021.11.4	浙江	2021年浙江省嘉兴市国鸿公共交通有限公司燃料电池公交客车采购中标候选人公示正式发布，拟采购燃料电池公交客车15辆。
2021.11.16	武汉	武汉雄韬氢雄与湖北省荆门市京山市成功签约90台燃料电池车。

数据来源：各地政府官网，东吴证券研究所

**政策：各地陆续出台鼓励氢能与氢燃料电池产业发展政策，氢能源产业链有望迎来高速发展。**2021年11月3日，上海发布《关于支持本市燃料电池汽车产业发展若干政策》，政策明确统筹中央和市级财政资金，2025年底前，中央财政、上海市、各区按照

1:1:1 比例出资，上海也在 11 月 11 日正式启动燃料电池示范项目工作。2021 年 11 月 8 日，河南濮阳发布《濮阳市支持氢能与氢燃料电池产业发展若干政策》，在加氢站扶持方面，河南濮阳市提出对新建日加氢能力不低于 500 公斤的固定式加氢站，按建设实际投资（不含土地费用）的 40% 给予补助，最高不超过 1000 万元，这是截止 2021 年 11 月全国加氢站补贴力度最大的一则政策。

表 2: 进入 2021 年 11 月，各地陆续出台鼓励氢能与氢燃料电池产业政策

时间	地区	氢燃料电池相关政策	政策内容
2021.11.3	上海	《关于支持本市燃料电池汽车产业发展若干政策》	政策明确统筹中央和市级财政资金，2025 年底前，中央财政、上海市、各区按照 1:1:1 比例出资。
2021.11.3	内蒙古	《内蒙古自治区“十四五”工业和信息化发展规划》	抢抓氢能产业进入市场化临界点战略性机遇，推进氢气制取、存储、运输、应用一体化发展，支持鄂尔多斯、乌海申报加入国家氢燃料电池汽车示范城市群。
2021.11.8	浙江	《浙江省加快培育氢燃料电池汽车产业发展实施方案》	到 2025 年氢燃料电池产业链上具有一批竞争力强的优势龙头企业；在公交、港口、城际物流等领域推广应用氢燃料电池汽车接近 5000 辆，规划建设加氢站接近 50 座。
2021.11.2	河北唐山	《唐山市氢能产业发展规划（2021-2025）》	到 2025 年，唐山全市氢气产能达到 60000 吨/年，其中可再生能源制氢厂达到 4 个以上，电解水制氢总功率 > 480 兆瓦，制氢能力达到 30000 吨/年，基本培育成陆运和海外多元化的氢能供给市场；建成加氢站 30 座以上，氢燃料电池汽车运营数量达到 3000 辆以上，其中氢能重卡不少于 2000 辆。
2021.11.8	河南濮阳	《濮阳市支持氢能与氢燃料电池产业发展若干政策》	在加氢站扶持方面，河南濮阳市提出对新建日加氢能力不低于 500 公斤的固定式加氢站，按建设实际投资（不含土地费用）的 40% 给予补助，最高不超过 1000 万元。这是截止 2021 年 11 月全国加氢站补贴力度最大的一则政策。

数据来源：各地政府官网，东吴证券研究所

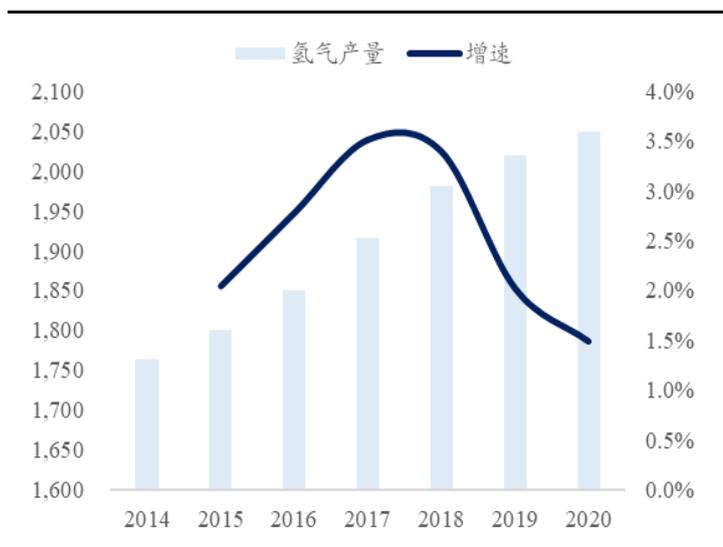
**空间：氢能源发展市场空间广阔、应用场景丰富。**根据中国氢能联盟的预测，到 2030 年，中国氢气需求量将达到 3500 万吨，在终端能源体系中占比为 5%；到 2050 年，需求量将达到 6000 万吨（相当于 2020 年的 292.68%），在终端能源体系中占比为 10%，可减排约 7 亿吨二氧化碳，产业链产值达到 12 万亿元/年。其中，交通运输领域用氢 2458 万吨，约占该领域用能的 19%，相当于减少 8357 万吨原油或者 1000 亿立方米天然气；工业领域用氢 3370 万吨、建筑及其他领域用氢 110 万吨，相当于减少 1.7 亿吨标煤。全国加氢站达到 10000 座以上，燃料电池车产量达到 520 万辆/年，固定式发电装置 2 万台套/年，燃料电池系统产能 550 万台套/年。

表 3: 2025-2050 年中国氢能及燃料电池产业总体目标

产业目标	2019 年	2025 年	2035 年	2050 年
氢能源比例 (%)	2.70%	4%	5.90%	10%
产业产值 (亿元)	3000	10000	50000	120000
加氢站 (座)	23	200	1500	10000
燃料电池车 (万辆)	0.2	5	130	500
固定式电源/电站 (座)	200	1000	5000	20000
燃料电池系统 (万套)	1	6	150	550

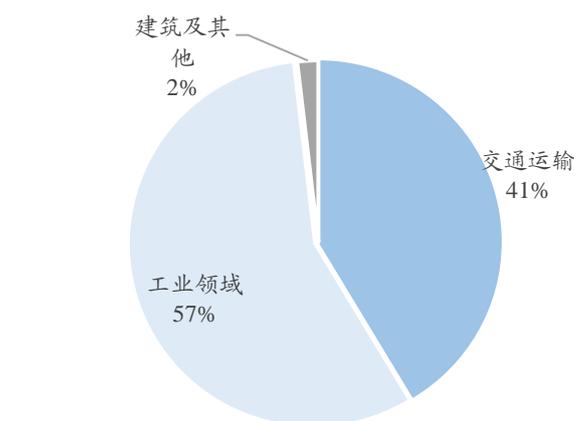
数据来源: 中国氢能联盟、东吴证券研究所

图 1: 2014-2020 年中国氢气产量及增长 (万吨)



数据来源: 智研咨询、东吴证券研究所

图 2: 智研咨询预计到 2050 年交通运输和工业是用氢的主要领域

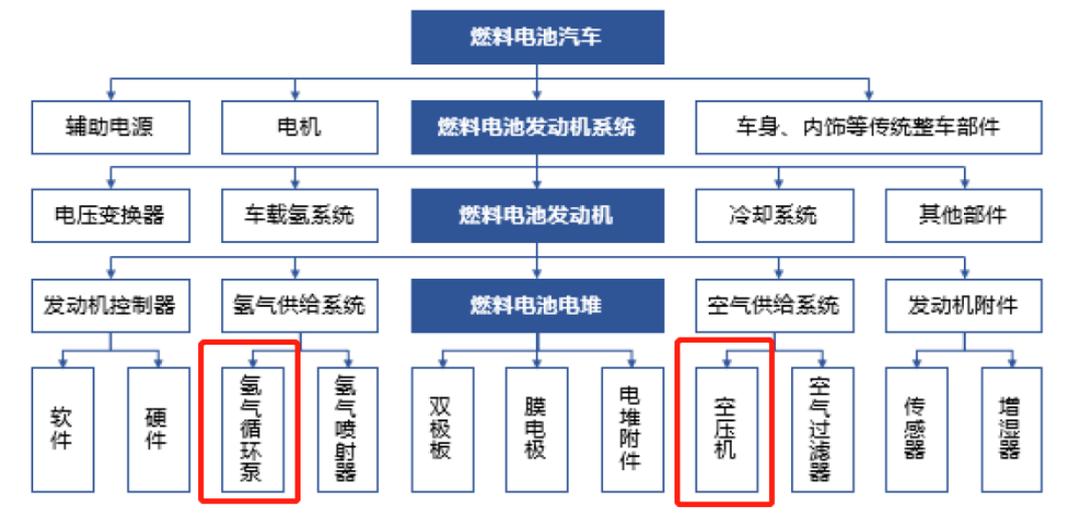


数据来源: 智研咨询、东吴证券研究所

**标的: 冰轮环境生产的燃料电池空压机和氢气循环泵已获得中国通用机械工业协会的认证。**2019 年 6 月, 公司公告全资设立山东冰轮海卓氢能技术研究院有限公司, 立足于公司冷热一体化系统研发及制造优势, 联合多家在氢能产业技术研究方面有突出优势的高校和科研院所, 开展氢能产业重大装备及共性关键技术研究, 孵化氢能科技成果产业化应用。2021 年 6 月, 冰轮环境公告, 联合中科院物化所、西安交大、烟台东德实业研制的喷油螺杆氢气输送压缩机、燃料电池空气压缩机、燃料电池氢气循环泵、高压加氢压缩机产品通过了中国通用机械工业协会的科学技术成果鉴定。鉴定意见为, 公司研发的喷油螺杆氢气输送压缩机、燃料电池氢气循环泵, 填补了国内空白, 产品整体性能达到国际先进水平; 研发的燃料电池空气压缩机的主要性能指标、高压加氢压缩机的整

体性能达到国际先进水平。此前公司研发的氢液化领域新型高效氨气螺杆压缩机被国家能源局遴选为第一批能源领域首台（套）重大技术装备项目。根据格隆汇的公开数据，2020 年公司生产的燃料电池空压机和氢气循环泵市场份额分别为 60%和 80%。推荐氢能设备公司【冰轮环境】，建议关注【东方电气】。

图 3：冰轮环境生产的空压机和氢气循环泵主要用于燃料电池



数据来源：亿华通招股说明书、东吴证券研究所

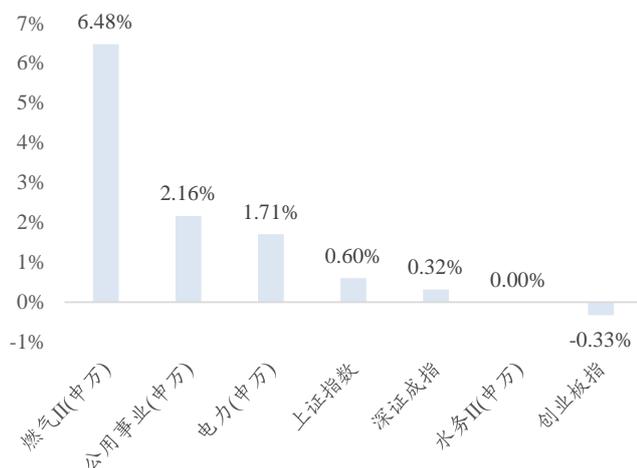
## 2. 市场行情

### 2.1. 市场回顾：本周（2021.11.15-2021.11.19 下同）申万公用事业跑赢大盘，申万燃气表现最优

本周板块表现来看，上证综指上涨 0.60%，收于 3560.37 点；深证成指上涨 0.32%，收于 14752.49 点；创业板指下跌 0.33%，收于 3418.96 点；申万公用事业上涨 2.16%，跑赢大盘。细分行业中，申万燃气表现最好，上涨 6.48%；其次为申万电力，上涨 1.71%。

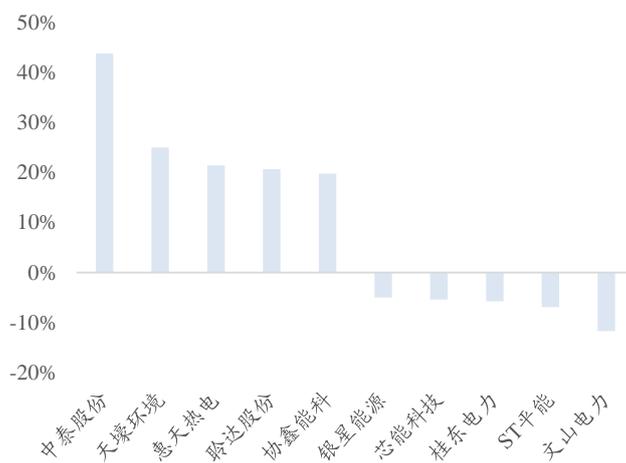
本周个股表现来看，涨幅居前的公司包括中泰股份(+43.89%)、天壕环境(+25.00%)、惠天热电(+21.43%)、聆达股份(20.67%)、协鑫能科(+19.81%)、宁波能源(+16.44%)、金能科技(+14.69%)、宝丰能源(+14.66%)、涪陵电力(+14.46%)、百川畅银(+13.64%)，本周最大跌幅公司为文山电力(-11.73%)。

图 4：本周市场涨跌幅（%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 5：板块单周涨跌幅前十的股票（%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

### 2.2. 行业动态及公司公告整理

长江电力：大股东三峡集团将其持有的公司 2% 股权无偿划转至长江实业公司。

龙源电力：吸收合并平庄能源事项或者中间会并购重组委有条件通过。

## 3. 产业跟踪

### 3.1. 电力、煤炭

#### 3.1.1. 价格数据：动力煤港口价格下跌至 942 元/吨，坑口价格调整至 1170 元/吨

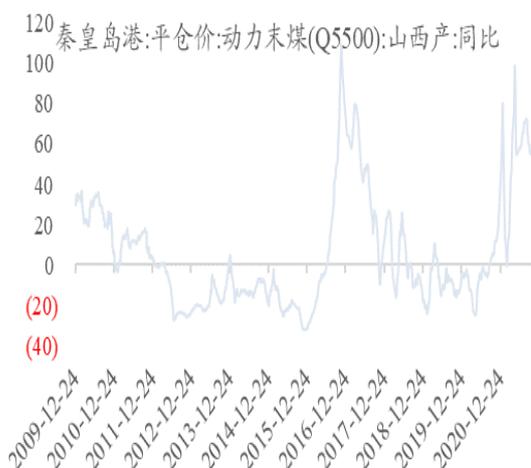
截至 2021 年 11 月 18 日，动力煤港口价格（秦皇岛港，平仓价，5500 大卡）：942.0 元/吨，同比增长+54.17%；截至 11 月 12 日，坑口价格（陕西榆林，动力块煤，6000 大卡）：1170.00 元/吨，比上周-90 元/吨，近一个月呈现较大幅度下降，同比增长+129.41%。截至 11 月 19 日，动力煤期货收盘价（活跃合约）：852.40 元/吨，同比增长+40.29%；截至 11 月 18 日，纽卡斯尔动力煤现货价：152.52 美元/吨（换算成人民币大概 976.13 元/吨），与港口价格接近。

图 6：秦皇岛港动力末煤价格（元/吨）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 7：秦皇岛港动力末煤价格同比变化（%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 8：陕西动力煤坑口价格（元/吨）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 9：陕西动力煤坑口价格同比变化（%）



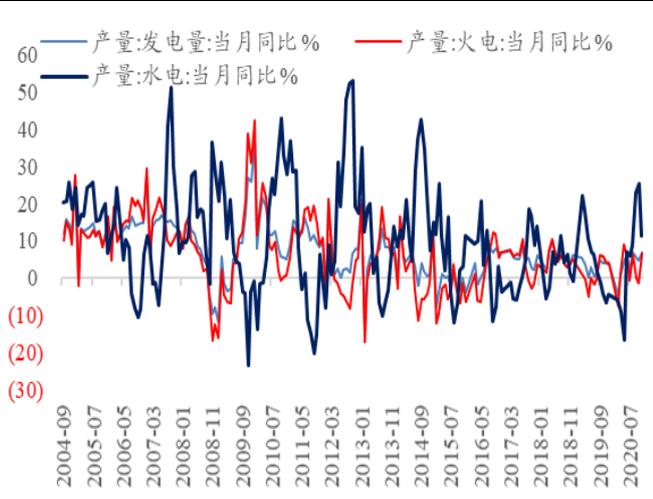
数据来源：Wind，东吴证券研究所

3.1.2. 产量、需求量和库存数据：秦皇岛港库存较上周增长-21 万吨，同比+6.45%

截至 2021 年 11 月 19 日，煤炭库存（秦皇岛港）：545.00 万吨，较上周增长-21 万

吨，同比增长+6.45%，港口库存较上周小幅下降。

图 10: 发电量当月同比变化 (%)



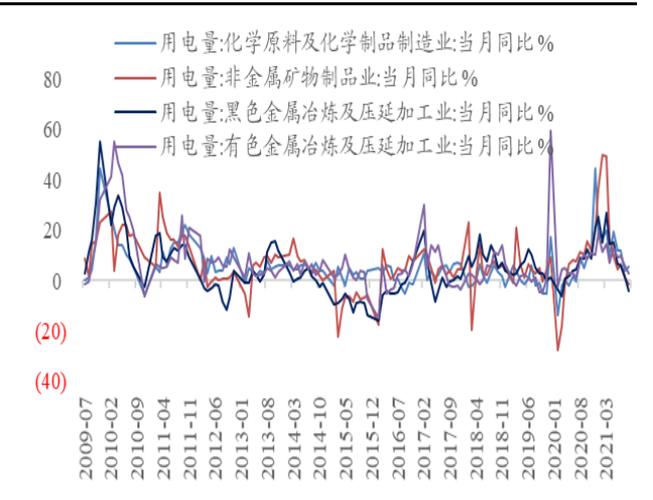
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 11: 全社会用电量当月同比变化 (%)



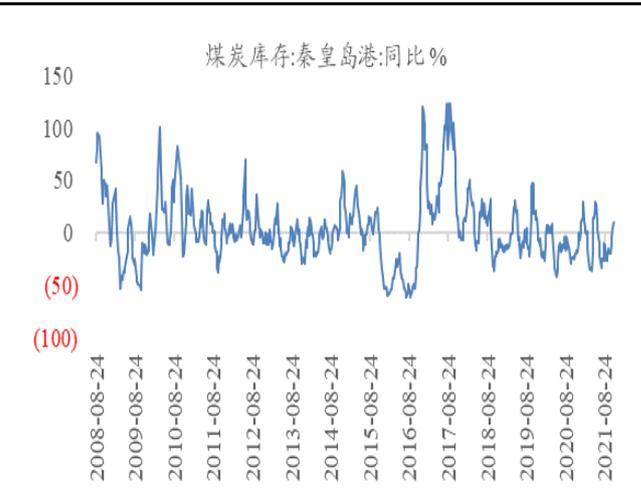
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 12: 高耗能产业用电量当月同比变化 (%)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 13: 秦皇岛港煤炭库存同比变化 (%)

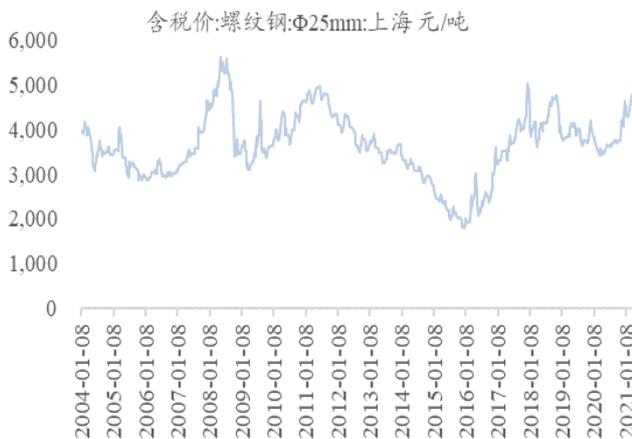


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

### 3.2. 主要下游需求

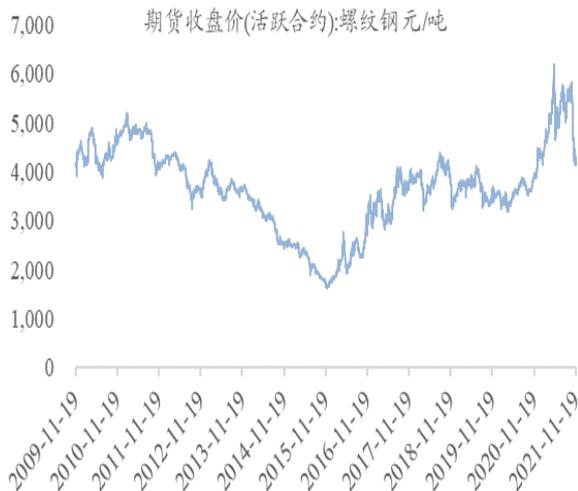
#### 3.2.1. 钢铁行业

图 14: 螺纹钢价格(含税)的变化走势(元/吨)



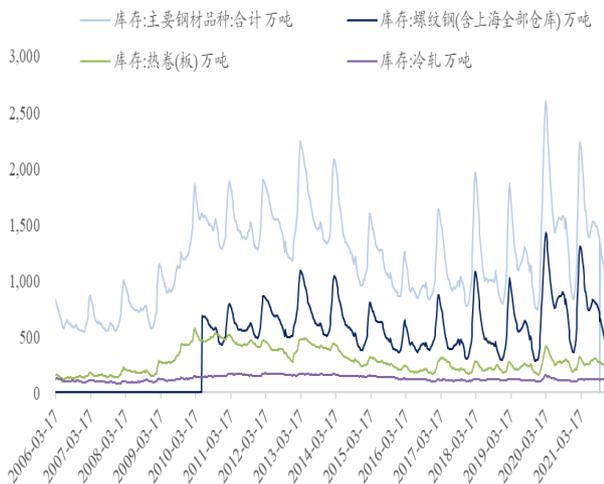
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 15: 螺纹钢期货收盘价的变化走势(元/吨)



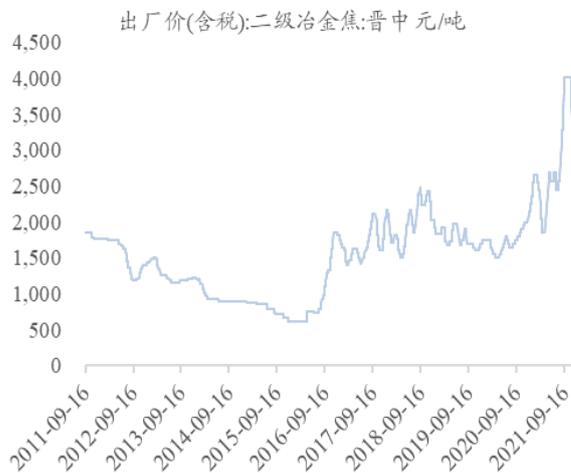
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 16: 主要钢材品种的库存变化(万吨)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

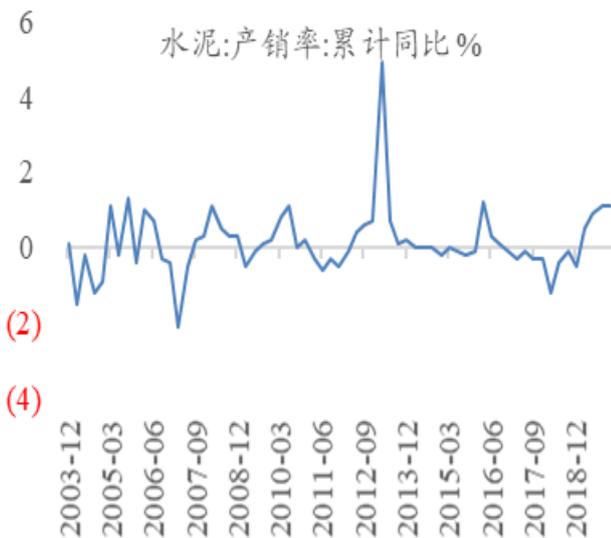
图 17: 二级冶金焦出厂价的变化情况(元/吨)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

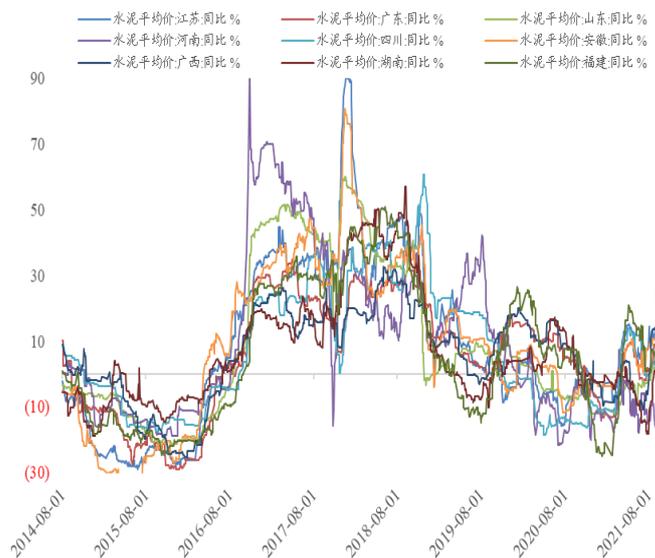
### 3.2.2. 水泥和工程机械

图 18: 水泥产销率累计同比的变化 (%)



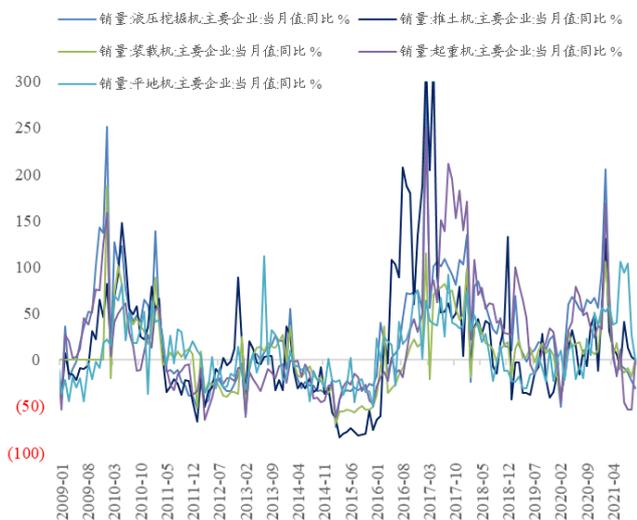
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 19: 不同省份的水泥平均价格同比变化 (%)



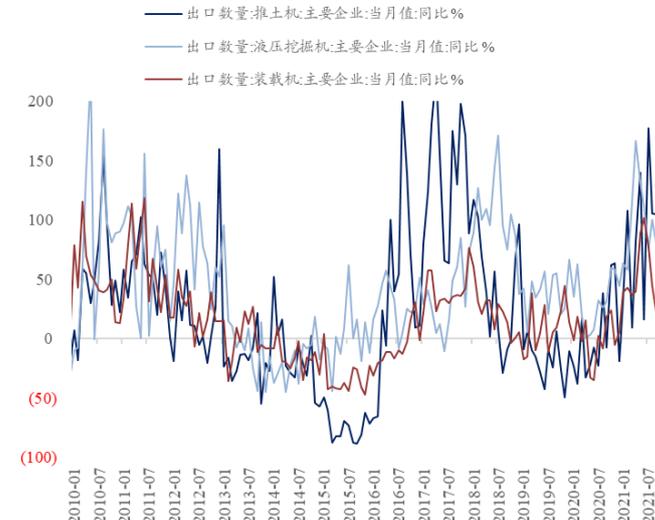
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 20: 主要工程机械销量当月值的同比变化 (%)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 21: 主要工程机械出口当月值的同比变化 (%)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

#### 4. 周度关注组合及相关公司估值表

**本周建议关注组合：**青鸟消防（25%）、三峡水利（25%）、冰轮环境（25%）、三峡能源（25%）。

表 4：相关公司估值（2021.11.19）（单位：百万元）

新能源发电	总市值	预测 2021 年净利润	预测 2021 年净利润 yoy	PE	预测 2022 年净利润	预测 2022 年净利润 yoy	PE
<b>三峡能源</b>	<b>195997.06</b>	<b>4,270.50</b>	<b>18.26%</b>	<b>46</b>	<b>5,365.89</b>	<b>25.65%</b>	<b>37</b>
华润电力	88608.37	8,096.25	6.77%	11	10,254.63	26.66%	9
龙源电力	126171.31	6,172.20	30.59%	20	7,055.40	14.31%	18
<b>氢能</b>							
<b>冰轮环境</b>	<b>10150.85</b>	<b>341.63</b>	<b>53.53%</b>	<b>30</b>	<b>437.77</b>	<b>28.14%</b>	<b>23</b>
东方电气	56685.70	2,413.00	29.59%	23	2,724.50	12.91%	21
美锦能源	53378.39	2,790.37	296.07%	19	2,868.57	2.80%	19
<b>火电</b>							
华电国际	32388.96	2,014.84	-51.79%	16	4,870.00	141.71%	7
华能国际	78370.89	-1,490.59	-132.65%	-53	7,183.63	-581.93%	11
内蒙华电	20690.23	516.83	-31.91%	40	1,897.33	267.11%	11
<b>水电</b>							
长江电力	459612.98	25,793.39	-1.92%	18	27,494.25	6.59%	17
川投能源	50758.87	3,346.65	5.85%	15	3,901.40	16.58%	13
国投电力	67011.70	4,742.23	-14.02%	14	6,413.56	35.24%	10
华能水电	110520.00	6,029.80	24.72%	18	6,510.64	7.97%	17
<b>电网</b>							
<b>三峡水利</b>	<b>19370.01</b>	<b>845.89</b>	<b>36.45%</b>	<b>23</b>	<b>1,011.57</b>	<b>19.59%</b>	<b>19</b>
国网信通	21182.39	645.31	6.33%	33	786.38	21.86%	27
涪陵电力	14961.46	581.35	45.05%	26	640.02	10.09%	23
<b>智慧水务</b>							
<b>迈拓股份</b>	<b>3704.85</b>	<b>244.06</b>	<b>40.04%</b>	<b>15</b>	<b>340.27</b>	<b>39.42%</b>	<b>11</b>
<b>威派格</b>	<b>7211.51</b>	<b>251.28</b>	<b>47.10%</b>	<b>29</b>	<b>350.13</b>	<b>39.34%</b>	<b>21</b>
<b>和达科技</b>	<b>5207.49</b>	<b>119.08</b>	<b>57.33%</b>	<b>44</b>	<b>169.85</b>	<b>42.64%</b>	<b>31</b>
<b>宁水集团</b>	<b>4042.48</b>	<b>315.20</b>	<b>15.42%</b>	<b>13</b>	<b>387.59</b>	<b>22.97%</b>	<b>10</b>
<b>专精特新</b>							
<b>青鸟消防</b>	<b>15672.72</b>	<b>553.47</b>	<b>22.62%</b>	<b>30</b>	<b>725.13</b>	<b>31.57%</b>	<b>23</b>
海晨股份	7168.00	266.56	36.87%	27	337.55	26.63%	21

数据来源：Wind，东吴证券研究所（标粗部分盈利预测来自东吴研究所预测，其余来自 wind 一致预期）

## 5. 风险提示

宏观经济下行使得终端工业用电需求减弱，火电发电小时数不达预期；

宏观经济下行使得下游用煤需求减弱，煤炭销量不达预期；

风电、光伏等新能源装机快速投运，挤压火电发电量和发电小时数，上网电价受到政策影响持续下降

氢燃料电池推广受到政策影响大，或存在氢燃料电池推广政策落地不及预期的风险。

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 东吴证券投资评级标准：

### 公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

### 行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

