

行业点评

设备更新启动+产业目录扩容，氢能政策“好事成双”

强于大市（维持）

行情走势图



相关研究报告

【平安证券】行业深度报告*电力设备及新能源*绿氢化工项目将如何落地？*强于大市20240305

【平安证券】行业点评*电力设备及新能源*政府工作报告提及氢能，定调“前沿新兴”产业*强于大市20240305

证券分析师

皮秀 投资咨询资格编号
S1060517070004
PIXIU809@pingan.com.cn

研究助理

张之尧 一般证券从业资格编号
S1060122070042
zhangzhiyao757@pingan.com.cn



平安观点：

- **事项1：2024年版绿色低碳转型产业指导目录印发，氢能相关目录扩充至全产业链。**日前，国家发改委、工信部等十部委联合印发了《绿色低碳转型产业指导目录（2024年版）》。与上一版（2019年版）相比，氢能相关内容迎来大幅扩容。（氢云链，政府官网，03/12）
- **2019年《指导目录》中，氢能相关内容主要围绕用氢端燃料电池汽车所需配套设施。**2019年版绿色低碳转型产业指导目录中，共3处提及氢能：1.“新能源汽车和绿色船舶制造”板块下的“充电、换电及加氢设施制造”；2.“清洁能源设施建设和运营”板块下的“氢能利用设施建设和运营”；3.“绿色交通”板块下的“充电、换电、加氢和加气设施建设和运营”。目录涉及的环节集中于氢储运和燃料电池端运用，具体包括加氢站、氢储运设施、氢燃料电池汽车、氢燃料电池发电等项目。
- **2024年新版目录中，氢能相关内容扩充至整个氢能产业链。**2024年目录中，2处直接提及氢能：1.“新能源与清洁能源装备制造”板块下的“氢能‘制储输用’全链条装备制造”；2.“清洁能源设施建设和运营”板块下的“氢能基础设施建设和运营”。此外，《指导目录》解释说明文件中，工业和交通碳减排等多处领域提及氢能相关应用：“高效节能装备制造”板块下的“节能窑炉制造”提及氢冶金用窑炉；“先进交通装备制造”板块下的“绿色船舶制造”提及甲醇、氨、氢动力船舶；“工业生产过程温室气体减排”提及氢冶金减排；资源循环利用产业中提及工业副产氢回收等。
- **2024年氢能指导目录扩容，我们认为三点值得关注：1.指导目录覆盖环节更广。**2019版目录中，氢能相关内容聚焦在下游交通应用，以及少量储运环节；而新版目录将“氢能‘制储输用’全链条装备制造”纳入，涵盖了可再生能源制氢、绿氢化工等多方面内容，覆盖面明显扩大。**2.氢能产业定位升级。**2019年目录中，氢能内容属于“新能源汽车/绿色交通”板块，氢能是绿色交通应用的一个分支路线；而新版目录将其定位上升到“新能源/清洁能源”，聚焦氢能作为一种清洁的二次能源在能源体系中的作用。这一提法也与先前《2024政府工作报告》中氢能提法的“升级”（从“加氢设施建设”到“前沿新兴氢能”）相呼应。**3.氢能在工业和交通领域的减排作用获得重视。**目录中，除了氢能作为“主角”直接提及的两处之外，氢能在节能装备、工业/交通减排等条目下亦有出现。根据目录配套的解释说明文件，节能装备、工业减排项目提及“氢冶金”相关技术和装备；先进交通装备项目则提及了氢和氢基燃料动力船舶。除了发展新兴的氢能制储运加产业链外，氢能亦将进一步与传统高耗能化工、航运等行业耦合，助力其全面脱碳。

- **事项2：国务院印发《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》。**3月13日，国务院正式印发了《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》。文件提出实施“设备更新、消费品以旧换新、回收循环利用、标准提升”四大行动。（氢云链，政府官网，03/14）
- **《行动方案》中，我们关注设备“节能降碳”更新、以及排放标准相关内容。设备更新方面，**文件提出：到2027年，重点行业主要用能设备能效基本达到节能水平，环保绩效达到A级水平的产能比例大幅提升。与氢能直接相关的部分表述包括：1. 加强电动、氢能等绿色航空装备产业化能力建设；2.逐步扩大……绿色甲醇动力等新能源船舶应用范围。**标准提升方面，**文件提出，加快完善能耗、排放、技术标准：对标国际先进水平，加快制修订一批能耗限额、产品设备能效强制性国家标准，……加快提升节能指标和市场准入门槛；修订完善清洁生产评价指标体系，制修订重点行业企业碳排放核算标准等。
- **氢能在工业减排中的角色不容忽视，绿氢化工、绿氢交通等环节有望受益。**文件指出：重点行业环保绩效达到A级水平的产能比例大幅提升；严格落实能耗、排放、安全等强制性标准和设备淘汰目录要求。氢云链分析，氢能在重点行业减排中或将扮演重要角色。**一方面，绿氢耦合传统化工可成为减排的重要手段。**例如，合成氨行业，《产业结构调整指导目录（2019年本）》将“采用固定层间歇气化技术合成氨”列入了限制类工艺技术，随后的2020年修订版《重点行业绩效分级及减排措施制定技术指南》明确使用该路线的企业不列入A级评选范围。2020年前我国采用该路线的合成氨占总产量的三分之一以上，在当时采用上述技术的企业若不追加环保相关投资，则可能面临停产风险。现阶段，在重点行业设备更新、严控排放的要求下，传统高排放技术的限制存在进一步收紧的可能，同时氢能被广泛纳入鼓励类工艺技术，未来或将纳入环保绩效评估，绿氢制绿氨等绿氢化工产业或将迎来发展机遇。**另一方面，氢能运输亦可助力重点行业脱碳。**目前国家级环保绩效分级尚未更新，但已有部分省份更新了地方重点行业环保绩效A级标准，并加入了氢能相关内容。例如，根据河北省2023年发布的火电、钢铁、水泥等重点行业环保绩效标准，清洁运输相关考核指标中，A级标准为“进出企业物料和产品采用清洁运输方式或纯电动、燃料电池重型载货车辆的比例不低于80%；厂内运输车辆全部使用纯电动、燃料电池重型货车。”《行动方案》对设备更新、节能降碳等提出更为严格的要求，绿氢化工、绿氢交通等环节或将受益。
- **投资建议：氢能产业契合“大规模设备更新”方向，“指导目录扩容”为后续政策支持提供前提，政策双击助力氢能投资加速。**“大规模设备更新”意在有力促进投资、推动高质量发展，是影响深远的重要举措。设备更新的“量”来看，文件提出重点领域设备投资规模较2023年增长25%以上；更新的“质”来看，节能减排、数字化智能化是设备更新的主要方向。设备更新带来的投资总量空间巨大，绿氢化工、绿氢交通等产业作为工业减排的重要支持路线，有望在此轮设备更新中受益。与此同时，《绿色低碳转型产业指导目录（2024年版）》中氢能覆盖领域的大幅扩容，意味着国家财政和政府债能直接支持的氢能产业环节或将大幅增加，为后续各地支持氢能扩大投资提供前提。鼓励政策“好事成双”，氢能投资或将迎来快速增长。**建议关注：阳光电源：**质地优良、资金实力雄厚、电解槽兼具碱性和PEM双路线；**吉电股份：**具备发电集团背景+地域优势，新能源发电项目运营经验充足，先行布局绿电制氢赛道；**亿华通：**国内氢燃料电池龙头，率先实现发动机系统及电堆批量国产化。
- **风险提示：1.绿氢项目落地进展不及预期的风险。**国内绿氢项目规划规模庞大，但发展阶段较早，项目落地进展存在不确定性。若绿电降本或技术进步不及预期，可能影响绿氢项目落地，进而影响下游各环节。**2.设备供给端竞争加剧的风险。**国内电解槽环节招投标需求火热的同时，已有诸多企业入局，目前国内电解槽竞争格局尚不明朗，若产品无法形成壁垒、陷入低价内卷，则参与者电解槽业务难以形成有效的业绩贡献。**3.下游应用场景落地不及预期的风险。**绿氢化工产品成本较化石燃料制品更高，成本疏导和需求放量存在不确定性，绿氢化工项目的投资回报率存在不确定性。氢燃料电池汽车运营成本受到基础设施建设进度、电堆降本、氢气供应等诸多环节的影响，经济性存在不确定性。氢能下游应用场景端存在不及预期的风险。

平安证券研究所投资评级:

股票投资评级:

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）

回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级:

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责声明:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司(以下简称“平安证券”)的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2024版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话:4008866338

深圳

深圳市福田区益田路5023号平安金融中心B座25层

上海

上海市陆家嘴环路1333号平安金融大厦26楼

北京

北京市丰台区金泽西路4号院1号楼丽泽平安金融中心B座25层