



川财证券研究所晨报

所属部门：行业公司部

报告类别：其他研究报告

报告时间：2022 年 10 月 18 日

分析师：张卓然

执业证书：S1100522070001

联系方式：zhangzhuoran@cczq.com

北京：东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 6 层，100005

深圳：福田区福华一路 6 号免税商务大厦 32 层，518000

上海：陆家嘴环路 1000 号恒生大厦 11 楼，200120

成都：高新区交子大道 177 号中海国际中心 B 座 17 楼，610041

❖ 每日热点

能源局副局长表示，要大力提升油气勘探开发力度

公募机构和券商资管联手，再次掀起“自购潮”

❖ 川财观点

策略：昨日指数震荡走强，北向资金净流出 44.25 亿元。海外方面，美国银行较好的财报与英国撤销减税计划一定程度提振市场信心，美股昨日反弹较大。国内方面，近期市场虽有所反弹，但整体估值仍处于历史相对低位区间。展望整个四季度，国内经济预计仍将保持复苏态势，同时流动性充裕的背景下，A 股预计将具备较强韧性，关注近期政策重点支持发力的方向。

大宗：为了保证会议召开期间安全稳定的生产环境，近期，应急管理部及晋、贵地区纷纷召开相关会议或印发相关文件，部署大会期间煤矿安全防范工作，预计大会结束前，主产区煤矿安监将维持高压态势，同时，为保安全，部分煤矿开工率低于往常，再者，考虑到疫情对产地煤矿生产的影响或持续存在，预计短期内，供应端偏紧局面将持续存在；大会结束后，迎峰度冬能源保供将成为主旋律，国内煤炭供应水平或将明显回升，但具体恢复进程需重点关注疫情形势变动情况，倘若疫情得到控制，那么主产地煤炭生产及外运环节均将畅通如初，煤炭优质产能将不断释放。（信息来源：cctd 煤炭市场网）

❖ 研究报告

《【川财研究】亿华通（688339）：国内领先的燃料电池系统商》：是一家专注于氢燃料电池发动机系统研发及产业化的高新技术企业。公司于 2016 年率先实现了发动机系统及燃料电池电堆的批量国产化，成为我国最早实现具有自主知识产权燃料电池及电堆的批量化制造的企业之一。

风险提示：石墨材料厂区建设投产低于预期、盈利改善低于预期。

一、市场每日热点

每日热点

能源局副局长表示，要大力提升油气勘探开发力度

能源局副局长表示，要大力提升油气勘探开发力度，力争到 2025 年国内能源年综合生产能力达到 46 亿吨标准煤以上。进一步建立健全煤炭、石油储备体系，特别是加快储备库、液化天然气接收站等设施建设。全面构建风、光、水、核等清洁能源供应体系。

<https://www.cls.cn/telegraph>

公募机构和券商资管联手，再次掀起“自购潮”

公募机构和券商资管联手，再次掀起“自购潮”。已有 13 家资管机构宣布自购旗下基金产品，此次自购至少动用 11.5 亿资金，这也是公募基金年内掀起的第三轮自购潮。

<https://www.cls.cn/telegraph>

资料来源：iFinD，川财证券研究所

二、川财研究观点

部门	团队	观点
总量研究	宏观	人民银行发布公告显示，为维护银行体系流动性合理充裕，17 日人民银行开展 5000 亿元中期借贷便利（MLF）操作和 20 亿元 7 天逆回购操作，中标利率分别为 2.75%、2.00%，均与此前持平。专家表示，此举一方面释放出稳定市场预期，对实体经济加大支持力度信号；另一方面，有助于支持商业银行持续加大贷款投放力度，保持流动性合理充裕。预计后续人民银行将继续加大稳健货币政策实施力度。（信息来源：中国证券报）
	策略	昨日指数震荡走强，北向资金净流出 44.25 亿元。海外方面，美国银行较好的财报与英国撤销减税计划一定程度提振市场信心，美股昨日反弹较大。国内方面，近期市场虽有所反弹，但整体估值仍处于历史相对低位区间。展望整个四季度，国内经济预计仍将保持复苏态势，同时流动性充裕的背景下，A 股预计将具备较强韧性，关注近期政策重点支持发力的方向。
	海外	美国银行三季度营收利润超预期 净利息收入同比增长 24%股价收涨 6%。受固收盈利好于预期及利息收入的增长，美国银行三季度营收利润皆超市场预期。三季度公司总收入达到 245 亿美元，市场预期 235.7 亿美元，同比增长 7.5%；净利润 71 亿美元，市场预期 67.5 亿美元，同比下跌 8%。净利息收入达到 138.7 亿美元，同比增长 24%。强劲的净利息收入增长表明美国银行是美联储持续升息

的受益者之一。（信息来源：同花顺 Knews）

产业研究 科技

隆利科技 10 月 17 日午间公告显示，公司拟与 Robert Bosch GmbH（德国博世集团）签署《Multi-annual Contract》，公司拟为德国博世提供 2025-2033 年所需的车载 Mini-LED 背光显示模组产品，合同金额约 4.21 亿美元，约折合人民币 30.27 亿元。受此影响，隆利科技封涨停板，涨幅 20.02%。随着汽车“新四化”趋势凸显，车载显示技术迎来升级，Mini LED、Micro LED、OLED 等先进显示技术逐步渗透市场。除理想 L9 汽车采用 Mini LED 技术外，凯迪拉克 LYRIQ 也搭载了 33 英寸环幕式 Mini LED 超视网膜屏，蔚来 ET7 搭载了京东方 10.2 英寸 HDR Mini LED 背光数字仪表。机构指出，随着 LED 头部供应商纷纷推出 Mini/Micro LED 车载显示产品，与主机厂建立合作并开始供货，Mini/Micro LED 技术有望实现更广泛应用，成为车载显示的标配。我们建议关注 Mini LED 背光显示模组产业链投资机会，相关标的有：翰博高新和聚飞光电等。

储能

随着限电的解除，四川、重庆、安徽三地磷酸铁锂企业 9 月份均恢复正常生产，再加上各企业新投项目的产能爬坡，2022 年 9 月样本企业磷酸铁锂总产量为 12.5 万吨，同比增长 193.8%，环比增长 26.2%。建议关注动力电池上游原材料企业业绩增长。相关标的：德方纳米。

区域研究 川渝

四川省统计局数据显示，2022 年 9 月，四川居民消费价格指数（CPI）同比上涨 3.8%，涨幅比上月扩大 0.8 个百分点。其中，城市上涨 3.9%，农村上涨 3.5%；食品价格上涨 12.5%，非食品价格上涨 1.8%；消费品价格上涨 5.5%，服务价格上涨 0.9%。1-9 月平均，四川居民消费价格比去年同期上涨 2.0%。从同比看，食品烟酒价格上涨 8.3%，影响 CPI 上涨约 2.43 个百分点。其他七大类价格同比均上涨。其中，交通通信价格上涨 5.0%，其他用品及服务价格上涨 2.0%，教育文化娱乐价格上涨 1.7%，生活用品及服务价格上涨 1.5%，衣着价格上涨 1.4%，居住价格上涨 0.8%，医疗保健价格上涨 0.6%。川渝地区经济总体保持平稳运行，中长期来看川渝地区仍具有较大的消费潜力，进出口韧性较强，成渝双城经济圈建设推进下地区基建投资将保持旺盛，看好后续川渝经济实现较快复苏，总体保持良好增速。

资料来源：iFind，川财证券研究所

三、川财研究报告

《【川财研究】亿华通（688339）：国内领先的燃料电池系统商》



点评:

亿华通成立于2012年,是一家专注于氢燃料电池发动机系统研发及产业化的高新技术企业。公司于2016年率先实现了发动机系统及燃料电池电堆的批量国产化,成为我国最早实现具有自主知识产权燃料电池及电堆的批量化制造的企业之一。

公司的主营业务是燃料电池产品,覆盖 30kW-240kW 的范围。2022H1 公司营收达到 2.69 亿元,同比增长 128.53%,毛利达到 1.06 亿元,同比增长 184.30%。2022H1 公司的归属母公司净利润是-0.60 亿元,预计下半年随着产品出货量的增加,公司有望扭亏为盈。

在 2021 年成立的五大示范城市群의 带头引领下,2022 年 1-8 月我国燃料电池汽车销量达到 1888 辆,同比增长 1.6 倍,全年燃料电池装机量有望突破 800MW,氢能产业的发展进程处在加速阶段。预计 2026 年我国燃料电池装机量将达到约 7600MW,市场空间广阔。

公司自成立以来重视自主研发,持续迭代出性能参数优异的燃料电池系统,并于 2021 年底推出国内首款额定功率达到 240kW 的车用燃料电池系统,公司现阶段产品的主要性能参数领先国内竞品。同时,公司深耕北京、上海、河北、四川、江苏、山东及河南等示范城市群,已与北汽福田、宇通客车、吉利商用车等国内主流商用车企建立长期稳定的合作关系,在燃料电池汽车行业积累了大量客户资源。基于性能优异的产品以及成功的战略布局,公司燃料电池销量及装机量的市占率在近几年均排名业内第一,凸显先发优势带来的市场领先地位。公司拟港股上市募资提升电池电堆产能,并计划于 2024 年将上海基地的产能提高到 6000 套/年,这将提升公司燃料电池电堆的自供比例,提升产业链管控能力,并支撑后续的业绩增长。

我们预计 2022-2024 年,公司可实现营收 12.76/21.27/34.25 亿元,归属母公司净利润 0.44/1.66/3.10 亿元。公司 EPS 分别是 0.44/1.66/3.10,当前股价对应 PE 分别是 202.76/53.38/28.55。

❖ 风险提示

新产能投产不及预期风险、氢能行业推广不及预期风险、燃料电池成本下降不及预期风险。

资料来源: iFind, 川财证券研究所

川财证券

川财证券有限责任公司成立于 1988 年 7 月,前身为经四川省人民政府批准、由四川省财政出资兴办的证券公司,是全国首家由财政国债中介机构整体转制而成的专业证券公司。经过三十余载的变革与成长,现今公司已发展成为由中国华电集团资本控股有限公司、四川省国有资产经营投资管理有限责任公司、四川省水电投资经营集团有限公司等资本和实力雄厚的大型企业共同持股的证券公司。公司一贯秉承诚实守信、专业运作、健康发展的经营理念,矢志服务客户、服务社会,创造了良好的经济效益和社会效益;目前,公司是中国证券业协会、中国国债协会、上海证券交易所、深圳证券交易所、中国银行间市场交易商协会会员。

研究所

川财证券研究所目前下设北京、上海、深圳、成都四个办公区域。团队成员主要来自国内一流学府。致力于为金融机构、企业集团和政府部门提供专业的研究、咨询和调研服务,以及投资综合解决方案。



分析师声明

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，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无直接业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本公司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头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：000000029399