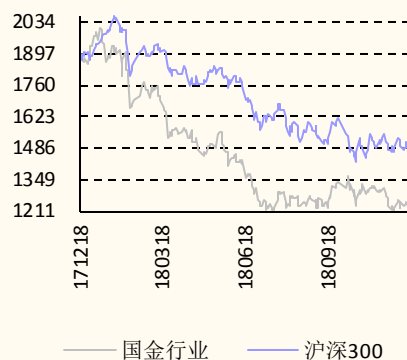


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金燃料电池指数	3247.71
沪深300指数	3165.91
上证指数	2593.74
深证成指	7629.65
中小板综指	7715.56



燃料电池得到高度重视，孕育巨大投资机会——万钢在人民日报发文支持燃料电池

事件

- 全国政协副主席、中国科协主席万钢在人民日报发文《促进新能源汽车产业健康发展》，提出及时把产业化重点向燃料电池汽车。12月15日，万钢在《促进新能源汽车产业健康发展》提出继续加强高功率燃料电池基础研究、技术创新和系统集成；协调推进燃料电池动力系统研发和产业化，及时把产业化重点向燃料电池汽车拓展。

评论

- 燃料电池产业迎来导入期阶段，孕育着巨大的投资机会：当前的燃料电池产业就如2012年的锂电池时代，产业技术瓶颈已经突破，即将迎来高速成长期。当前整车、发动机和能源企业纷纷加入布局燃料电池市场，全国已有40余家整车企业和发动机企业在积极布局燃料电池汽车市场，包括上汽、东风、宇通、福田、吉利、长城和潍柴等，仅2018年，截止第11批录入工信部《新能源汽车推广应用推荐车型目录》的车型就已达60款；在氢气制取环节，神华集团和多家化工企业已经重点布局；在氢气储运环节，富瑞氢能、北京科泰克和沈阳斯林达等企业均能量产35MPa氢瓶并且研发70MPa氢瓶进展顺利，液氢储运已经得到部分企业重视。

- 燃料电池产业链国产化开启，加氢站建设提速：

- 燃料电池产业链国产化开启：系统环节具备大量自主企业如上海重塑、新源动力和亿华通等，电堆环节通过自主研发和技术引进已经形成有效产能，国内电堆产业涌现出广东国鸿、新源动力、上海神力、江苏清能和氢璞创能等企业，可以保证电堆稳定供应；膜电极、双极板环节国内均有稳定量产企业；催化剂和质子交换膜环节，国内企业已有研制，性能还在追赶国际水平。
- 加氢站：能源巨头加入基础设施建设。2016年中国加氢站只有3座，截止目前全国在运营加氢站达18座，在建及规划加氢站超过45座，而且中石化中石油已经开建油氢合建站，预计能源巨头加入后，基础设施完善速度有望继续提升。

- 中国燃料电池产业已经开始商业化运营：全国以富氢优势、弃电较多或者产业领先为代表的地区重视燃料电池发展，多地市兴建氢能产业园区，氢能小镇和产业集群等，推动燃料电池公交、物流车示范运营，截至目前超过20省市明确推动氢燃料电池产业发展，预计到2020年全国燃料电池汽车超万辆。

投资建议

- 燃料电池汽车具备长续航、加氢快、载重高和零污染等优点、在重载长运输领域是燃油车的完美替代者，燃料电池汽车瞄准400万辆商用车市场，产业步入1到N时代，行业大有可为。建议关注氢能产业链布局完善的公司：大洋电机、雄韬股份、潍柴动力、东岳集团。

风险提示

- 燃料电池成本下降不达预期，加氢站建设不达预期。

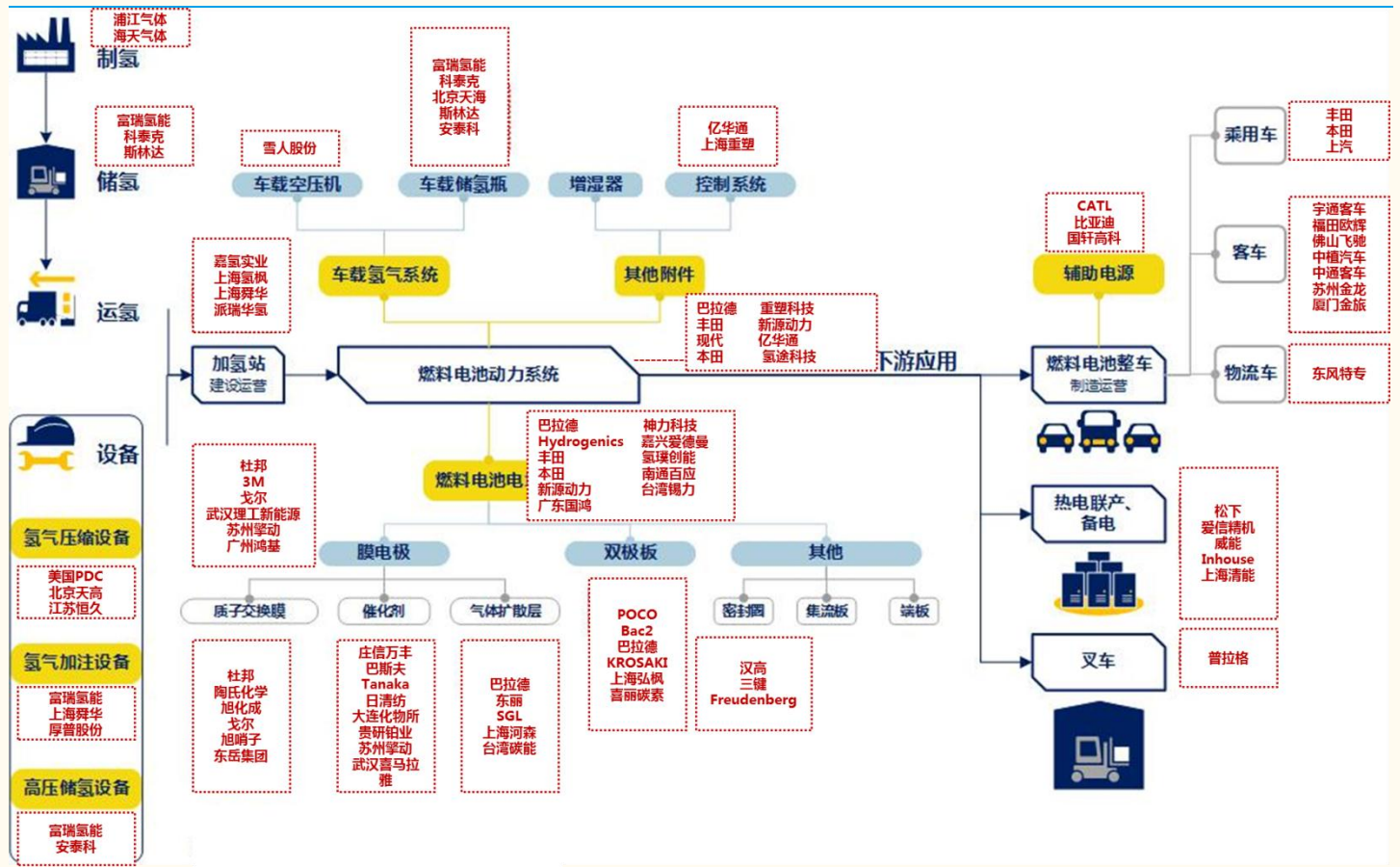
相关报告

1. 《产业核心环节、国产化初见成效——燃料电池电堆行业分析》
2. 《成本下降路径：国产化、规模经济和技术进步-PEMFC》
3. 《燃料电池车用氢安全性分析-氢气安全吗？》
4. 《燃料电池的氢气来源分析-负荷中心附近的氯碱副产氢是最优选择》
5. 《氢气储运运输问题分析-气氢拖车能够解决目前需求、其他方向潜力大》
6. 《燃料电池系列研究之加氢站-中期看用户绑定，长期看低成本氢获取能力》

张帅 分析师 SAC 执业编号：S1130511030009
(8621)61038279
zhangshuai@gjzq.com.cn

彭聪 分析师 SAC 执业编号：S1130518070001
pengcong@gjzq.com.cn

图表 1：燃料电池产业链



来源：国金证券研究所

特别声明:

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；非国金证券 C3 级以上（含 C3 级）的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳福田区深南大道 4001 号

时代金融中心 7GH