

氢能&燃料电池行业研究

买入（维持评级）

行业点评

证券研究报告

新能源与电力设备组

分析师：姚遥（执业 S1130512080001）

yaoy@gjzq.com.cn

“西氢东送”项目首次纳入国家规划，氢储运迎来发展机遇

事件简评

“西氢东送”纯氢管网首次纳入国家规划，我国氢气长距离输送管道迎来发展新阶段。4月10日，中石化纯氢管道项目进入国家层面能源管道规划，其“西氢东送”项目，内蒙古乌兰察布至北京燕山石化的两地输氢管道示范工程已被纳入《石油天然气“全国一张网”建设实施方案》，此方案为国家能源局今年3月印发，旨在细化落实中长期油气管网规划和五年期油气发展规划管道建设任务。在当前氢能上下游共同推进下，如何将西部廉价的氢运输至东部应用是氢能大规模放量下需突破的瓶颈环节，纯氢管道可实现大规模、长距离、低成本的运氢，中石化建设的连通京蒙的400公里管道为国内首条跨省区、大规模、长距离的纯氢输送管道，管道一期运力10万吨/年，预留50万吨/年的远期提升潜力，同时将在沿线多地预留端口，便于接入潜在氢源，管道建成后将用于替代京津冀地区现有的化石能源制氢及交通用氢，为下游氢气大规模铺开应用提供氢源保障，对应管道建设中对成本贡献占比高的钢材（50%）、压缩机（10-20%）等核心环节率先受益。

气、液、管道逐步推进，配套设备及材料迎来机遇。安全高效输氢技术是氢能大规模商业化发展的前提，当前储运是氢能大规模应用下重点突破环节。从时间维度来看，储氢将由短期近距离气氢拖车、中期气氢拖车短距离与液氢长距离结合，向长期管道输氢过渡。短期来看，当运输距离在300km以内时气氢拖车较为经济，因此当前加氢站应尽可能分布在氢源附近；中期来看，当氢能产业进一步发展，液氢装备及储运装备发展相对成熟时，液氢运输将成为长距离运输主流，将形成“短距离气氢拖车，长距离液氢槽车”的运输格局，辅之液氢和甲醇载氢在某些特定场景和液氢装备尚未成熟前过渡使用；长期来看，能源结构逐步转型下，对氢能的需求大且稳定，加氢站和应用场景已全面铺开，管道输氢前期投入大将不再是阻碍，管道输氢将成为最为经济的输氢方式，当前正在稳步落地中。

投资逻辑

- 1) 纯氢管道建设将带动相应钢材、压缩机等配套材料与设备的需求，可制备输氢管道钢材及配套设备企业受益；
- 2) 长管气氢拖车运输需求增长将带动氢气储罐需求上升，未来高压氢罐降本驱动主要为提高拖车气瓶工作压力（使用III/IV型气瓶替换当前的I型瓶）以及终端用氢需求放量，对应气瓶制造和碳纤维相关企业受益；
- 3) 液氢罐车大规模普及时，将带动配套液氢设备需求高增，布局液氢设备相关企业受益。

投资建议

关注氢储运关键配套设备与材料环节机会，建议关注石化机械（管道钢材+压缩机+PEM电解槽）、厚普股份（压缩机）、兰石重装（储氢罐）、冰轮环境（压缩机）、中集安瑞科（储氢瓶）。

风险提示

技术研发进度不及预期；下游氢能需求不及预期；政策落地不及预期；项目落地速度不及预期。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

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，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，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。本报告反映撰写研究人员的不同设想、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，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。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，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

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。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。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；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。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。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-60753903	电话：010-85950438	电话：0755-83831378
传真：021-61038200	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	传真：0755-83830558
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮编：100005	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	地址：北京市东城区建内大街26号	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路1088号	新闻大厦8层南侧	地址：中国深圳市福田区中心四路1-1号
紫竹国际大厦7楼		嘉里建设广场T3-2402