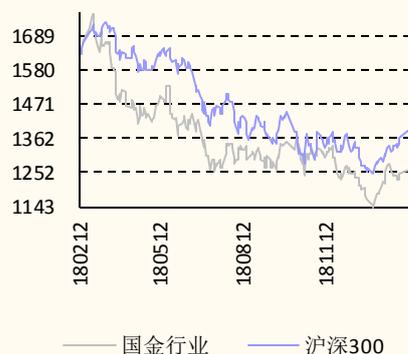


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金燃料电池指数	3590.49
沪深300指数	3306.47
上证指数	2653.90
深证成指	7919.05
中小板综指	7813.62



相关报告

1. 《重载领域FCV成本优势明显——燃料电池物流车经济性分析》
2. 《产业核心环节、国产化初见成效——燃料电池电堆行业分析》
3. 《成本下降路径：国产化、规模经济和技术进步-PEMFC》
4. 《燃料电池车用氢安全性分析-氢气安全吗?》
5. 《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》
6. 《氢气储存运输问题分析-气氢拖车能够解决目前需求、其他方向潜力大》
7. 《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

十城千辆有望今年实施，氢燃料电池之春开启

——燃料电池每周评论 1.28~2.3

本周评论:

■ 1月28日，据中国证券报报道，氢燃料电池汽车有望在2019年实施“十城千辆”推广计划，国内氢燃料电池产业基础较好的城市有可能入选。在2009年，科技部、财政部、发改委和工信部曾启动过“十城千辆节能与新能源汽车示范推广应用工程”，其主要内容是通过提供财政补贴，计划用3年左右的时间，每年发展10个城市，每个城市推出1000辆新能源汽车开展示范运行，新能源汽车应用于这些大中城市的公交、出租、公务、市政、邮政等领域。

■ 我们认为氢燃料电池汽车十城千辆推广将会对产业带来多方面积极效应:

- (1) 有力提振燃料电池汽车需求，按照2009年新能源汽车十城千辆思路，每年燃料电池汽车仅推广需求量将达万辆；
- (2) 燃料电池产业链成本将会大幅下降，随着规模化和国产化，我们预期到2020年燃料电池成本在目前基础可以下降50%；
- (3) 国家高度重视产业，燃料电池示范效应明显，将加速产业化进程；
- (4) 产业市场规模快速上升，按照年推广万辆规划，企业排产和销售将增加数倍，市场规模快速增加；
- (5) 示范地区相关企业盈利预期大幅提高，我们认为首批示范城市主要落地在燃料电池产业基础较好城市，将分布在长三角、珠三角、京津冀、湖北、山东、山西和四川等地区，上述地区相关燃料电池公司将率先受益于十城千辆推广。

■ 行业信息

政策动态: 2月1日，工信部召开《新能源汽车产业发展规划(2021-2035年)》编制工作启动会，要求编制工作围绕高质量发展的主线；发改委公布《鼓励外商投资产业目录(征求意见稿)》，目录涉及燃料电池产业链多个环节。

企业动态: 1月30日，中氢科技北京示范基地落成，积极铺平科研成果到产业化应用的道路；中国石化镇海炼化公司煤焦制氢装置成功产出，标志我国首套采用国产化高压水煤(焦)浆气化技术的煤焦制氢装置开车成功；1月31日成都经开区、龙泉驿区与康盛股份签订《加快发展氢能产业的合作协议》，拟入股康盛股份旗下中植一客；2月1日，鸿达兴业获批建设乌海8座加氢站；Umicore将在韩国扩大其催化剂产能。

技术前沿: 1月31日，中科大教授研制新型催化剂，显著改善燃料电池环境适应性，研究成果在《自然》发布。

■ 我们的观点，燃料电池的行情并非简单的炒一波概念，而是一个万亿产业真正起步的序曲，会有越来越多有布局、有业绩、有空间的新的上市公司涌现。目前的上市公司中，我们维持原有推荐，A股分别推荐产业布局合理的美锦能源(参股燃料电池核心部件膜电极明星公司广州鸿基、控股燃料电池车制造企业佛山飞驰)、雄韬股份(布局膜电极、电堆、系统企业)、雪人股份(空压机主要供应商、参股HYGS)、大洋电机(布局燃料电池系统、运营，参股BLDP)、潍柴动力(入股BLDP、山东市场的垄断地位)。

风险提示: 行业发展不及预期。

板块行情 (1.28-2.1)

股票代码	公司名称	收盘价	本周涨幅%	本月涨幅%	市值 (亿)	EPS_TTM	PE_TTM
002274	华昌化工	6.38	8.0	25.8	40.5	0.3	25.2
000338	潍柴动力	8.97	4.3	16.5	715.8	1.0	8.7
600459	贵研铂业	14.04	-0.6	26.7	47.6	0.4	31.6
002158	汉钟精机	8.16	-6.2	13.8	43.7	0.4	20.8
000723	美锦能源	4.27	-6.8	33.0	174.7	0.3	12.4
002639	雪人股份	7.24	-7.8	35.8	48.8	-0.1	-87.1
600860	京城股份	4.76	-10.0	6.5	16.5	0.1	44.0
300471	厚普股份	5.52	-11.4	1.5	20.1	-0.5	-10.9
000969	安泰科技	4.79	-14.9	5.3	49.1	-0.1	-59.8
300325	德威新材	3.35	-16.0	8.4	33.7	0.0	211.3
002733	雄韬股份	17.26	-18.7	68.4	60.4	0.1	159.2
002249	大洋电机	3.42	-20.1	3.6	81.1	0.1	23.2
0189.HK	东岳集团	4.86	8.2	14.4	102.6	1.1	4.1
BLDP.0	巴拉德动力系统	3.47	6.8	45.2	6.2	0.0	-33.3
PLUG.0	普拉格能源	1.34	-1.5	8.1	3.1	0.0	-3.9
HYGS.0	Hydrogenics	6.5	-4.6	30.0	1.0	0.0	-8.9
FCEL.0	燃料电池能源	0.51	-5.0	-7.4	0.5	0.0	-0.9
BE.N	Bloom Energy	10.23	-11.3	2.5	11.2	0.0	-5.1

来源：2019.2.1 ifind 一致预期 (注：美股、港股单位为原始货币)

1. 一周要闻

1.28 燃料电池汽车“十城千辆”推广计划或将于今年实施

- **事件回顾：**1月28日，有权威人士透露，氢燃料电池汽车有望在2019年正式实施“十城千辆”推广计划。目前，国内氢燃料电池产业基础较好的城市如北京、上海、张家口、成都、郑州、如皋、佛山、潍坊、苏州、大连等城市都有可能入选。“至于最后哪些城市入选还不能确定，要看各地政府之间的协调。”
- **关联延伸：**此前，工业和信息化部装备工业司副司长瞿国春在2018天津泰达论坛上曾公开表示，下一步计划重点开展燃料电池汽车示范运行，选取政府有积极性和燃料电池产业基础较好的地区开展推广应用示范，打通产业链的关键环节，完善标准与体系。
- 据了解，此次燃料电池汽车推广计划如果实施，或将与十年前电动汽车的推广思路较为接近。2009年1月，工信部等四部委联合启动“十城千辆节能与新能源汽车示范推广应用工程”，在北京、上海、重庆、长春、大连、杭州、济南、武汉、深圳、合肥、长沙、昆明、南昌等13个城市进行私人购买新能源汽车示范。主要内容为，通过提供财政补贴，计划用3年左右的时间，每年发展10个城市，每个城市推出1000辆新能源汽车开展示范运行，涉及公交、出租、公务、市政、邮政等领域。2010年5月，《私人购买新能源汽车试点财政补助资金管理暂行办法》推出，新能源汽车补贴政策进入快速推广应用阶段。（来源：中国证券报）

1.30 中氢科技北京示范基地落成 打造“一站式”氢燃料电池全产业链服务平台

- **事件回顾：**1月30日，中能源工程集团氢能科技有限公司北京示范基地落成仪式在北京经济技术开发区举行。中氢科技由中国能源、清华大学核研院、航天科技北京航天动力研究所合作成立，旨在建设具有自主知识产权、自主制造为特色的“一站式”氢燃料电池全产业链服务平台。
- **关联延伸：**“中氢科技要做的，就是打通实验室科研成果与产业化的‘最后一公里’。”中氢科技总经理穆怀萍直言，相较于国外氢燃料电池企业，中国燃料电池汽车产业迫切需要急速提高关键技术的国产化能力，逐渐摆脱核心技术受制于人的窘境。中氢科技将着重产学研结合，严守自主知识产权底线，通过整合国内国际多技能团队，以“皮实、好用”作为检验产品的标准，快速推动氢能源产业链走完从实验室到商业化的“最后一公里”，以“一站式”完整产业链服务配套方式，推进零排放氢能源朝着可持续、用得起来的方向发展，让绿色发展不再是奢望。（来源：中国经济周刊）。

图表 1：中氢科技北京示范基地落成仪式



来源：中国经济周刊、国金证券研究所

1.31 我国科学家研制新型催化剂攻克氢燃料电池汽车关键技术难题

- **事件回顾：**中国科学技术大学路军岭教授、韦世强教授、杨金龙教授等课题组合作，近期研制出一种新型催化剂，攻克了氢燃料电池汽车推广应用的关键难题，解除氢燃料电池一氧化碳“中毒休克”危机，延长电池寿命，拓宽电池使用温度环境，在寒冬也能正常启动。该研究使氢能源汽车有望民用推广，国际学术期刊《自然》1月31日发表了该成果。
- **关联延伸：**氢气被认为是未来最有前途的清洁能源之一。但氢燃料电池的发展面临许多挑战，其中一个关键难题是燃料电池铂电极的一氧化碳“中毒”问题。作为氢燃料电池汽车的“心脏”，燃料电池铂电极容易被一氧化碳杂质气体“毒害”，导致电池性能下降和寿命缩短，严重阻碍氢燃料电池汽车的推广。
- 近期，中科大研究团队设计出一种原子级分散于铂表面的氢氧化铁新型催化剂，该催化剂能够在零下75摄氏度至零上107摄氏度的温度范围内，100%选择性地高效去除氢燃料中的微量一氧化碳。该新型催化材料可以为氢燃料电池在频繁冷启动和连续运行期间提供全时保护，避免氢燃料电池受一氧化碳“中毒”。
- 路军岭介绍，他们的最终目标是开发一种廉价的且具有高活性、高选择性的一氧化碳优先氧化催化剂，既可以提供车载燃料电池的全时保护，也可以为工厂高纯氢气制备提供有效手段。（来源：新华社）

1.31 国内首套国产化煤焦制氢装置在镇海炼化开车成功

- **事件回顾：**1月31日，中国石化镇海炼化公司煤焦制氢装置全流程一次打通，并成功产出合格产品，标志着我国首套采用国产化自主攻关高压水煤（焦）浆气化技术的煤焦制氢装置开车成功，将有力保障镇海炼化国六等清洁油品的生产。
- **关联延伸：**该装置以水煤浆为原料（由煤、水和添加剂按一定比例通过物理加工得到的一种洁净能源），每小时可产氢气12万立方，将进一步优化提升企业清洁油品的生产能力。
- 镇海炼化煤焦制氢项目是中国石化重点科技攻关项目，批复投资15亿元，由中国石化宁波工程公司总承包。装置核心部分水煤浆气化单元采用由中国石化与华东理工大学合作开发技术，为国产化首次工业应用。装置于1月30日19:26成功投料开车，13小时后产品合格，创国内同类装置开工新记录。
- 目前，装置产出氢气纯度为98.27%，各项工艺、环保参数全部符合设计要求。装置开车成功，不仅对镇海炼化进一步提升清洁油品生产能力，提高企业综合竞争力具有重要的促进作用，而且在国家大力倡导氢气新能源应用的新背景下，深入探索煤炭资源的清洁化应用具有重要意义。（来源：凤凰网宁波）

1.31 康盛股份与成都经开区、龙泉驿区签订《加快发展氢能产业的合作协议》

- **事件回顾：**公司于2019年1月30日与成都经济技术开发区管理委员会、成都市龙泉驿区人民政府签订了《加快发展氢能产业的合作协议》，以推进公司及公司全资子公司中植一客成都汽车有限公司在成都经开区更好更快发展。公司和成都经济技术开发区管理委员会、成都市龙泉驿区人民政府本着“优势互补、互利共赢”的基本原则，将共同推动氢能产业发展。
- **关联延伸：**自合作协议签定之日起30日内，成都经济技术开发区管理委员会、成都市龙泉驿区人民政府指定主体成都经开区产业股权投资基金与重庆帕克尔新能源汽车有限公司共同组建氢能产业投资基金，对中植一客成都汽车有限公司以增资扩股（增大注册资本金）的方式投资不超过5亿元，其中产投基金出资1亿元，重庆帕克尔新能源汽车有限公司出资4亿元，

专项用于中植一客成都汽车有限公司在成都经开区的氢能产业发展，资金使用接受产投基金管理人监管。

- 本次增资完成后，中植一客成都汽车有限公司的股权结构暂定变更为：浙江康盛股份有限公司持股比例为 54.54%，成都经开氢能产业投资基金持股比例为 45.46%。具体持股比例以实际到位资金为准。（来源：巨潮）

图表 2：中植一客燃料电池客车



来源：公司官网、国金证券研究所

2.1 工业和信息化部召开《新能源汽车产业发展规划（2021-2035 年）》编制工作启动会

- **事件回顾：**2019 年 2 月 1 日，为推动新能源汽车产业高质量发展，工业和信息化部组织召开《新能源汽车产业发展规划（2021-2035 年）》（下称《规划》）编制工作启动会，会议由工业和信息化部部长、规划起草组组长苗圩主持，全国政协副主席、中国科协主席、规划咨询委员会主任万钢出席会议并讲话，规划起草组成员单位、规划咨询委员会委员、相关行业组织机构等近 70 人参加会议。
- **关联延伸：**苗圩要求，要加强统筹协调，形成推动新能源汽车高质量发展的强大合力：一是强化部门协同。《规划》不仅是一个新能源汽车规划，更涉及几大产业间融合发展，需要各相关部门之间深度协同，做好顶层设计，确保政策无缝衔接。二是深入调查研究。《规划》编制过程中，要加强调研，坚持问题导向，奔着问题去，跟着问题走，开门做规划，要做详细方案，突出重点难点，谋远略、接地气、有实招、出实效。三是保障工作进度，按照要求加大人员投入，做好工作保障，按照工作计划扎实做好《规划》的调研、起草、咨询和征求意见等工作，按时高质量完成任务。（来源：工信部）

图表 3: 苗圩主持《新能源汽车产业发展规划 (2021-2035 年)》编制工作启动会



来源：工信部、国金证券研究所

2.1 鸿达兴业获批建设乌海加氢站项目

- **事件回顾：**公司 2 月 1 日发布公告称 2019 年 1 月 31 日，全资子公司内蒙古乌海化工有限公司收到内蒙古自治区乌海市发展与改革委员会的项目备案批复文件《投资项目同意备案告知》，同意乌海化工在乌海市海勃湾区、海南区、乌达区共计建设 8 座加氢站。（来源：巨潮）

2.2 发改委公布《鼓励外商投资产业目录（征求意见稿）》，六项涉及燃料电池

- **事件回顾：**为贯彻落实《国务院办公厅关于聚焦企业关切进一步推动优化营商环境政策落实的通知》（国办发〔2018〕104 号），国家发展改革委、商务部会同有关方面开展了《外商投资产业指导目录》《中西部地区外商投资优势产业目录》修订工作，并在合并两个目录基础上形成了新的《鼓励外商投资产业目录（征求意见稿）》，向社会公开征求意见。
- **关联延伸：**依据附件内容，目录中直接涉及氢能和燃料电池领域的共计 6 条，包括制氢、储运、液化及相关配套设备，氢循环泵、空压机、气瓶等燃料电池关键零部件等。（来源：发改委）

2.2 Umicore 扩大燃料电池催化剂的生产能力

- **事件回顾：**Umicore 宣布将扩大其在韩国的燃料电池催化剂生产能力，以支持现代汽车集团以及其他汽车客户的增长。Umicore 将在其技术开发中心附近建设一座新的生产工厂，新工厂将于 2019 年底投入使用，到 2020 年底全面投产，同时该工厂选址支持在 2020 年以后继续扩张。Umicore 为燃料电池催化剂开发了完整且具有竞争力的产品技术组合，并与现有汽车平台的领先原始设备制造商签订了密切的合作协议。（来源：Fuelcellworks）

图表 4: Umicore



来源: Fuelcellworks、国金证券研究所

2. 上市公司动态

1. 29【业绩】300325 德威新材 2018 年度业绩预告公告

- 公司公布 18 年业绩预告, 预计全年归属于上市公司股东的净利润亏损为 1250 万元 - 1750 万元。(来源: wind)

1. 29【业绩】300328 富瑞特装 2018 年年度业绩预告

- 公司公布 18 年业绩预告, 预计全年归属于上市公司股东的净利润盈利为 1000 万元 - 2000 万元, 同比下降 80.41%-60.82%。(来源: wind)

1. 29【业绩】000969 安泰科技 2018 年度业绩预告

- 公司公布 18 年业绩预告, 预计全年归属于上市公司股东的净利润亏损为 21,000 万元 - 24,000 万元。(来源: wind)

1. 30【业绩】002249 大洋电机 2018 年度业绩预告修正公告

- 公司修正 2018 年业绩预期, 预计归母净利润亏损 21~23 亿元。公司对上海电驱计提商誉减值约 20~21.5 亿元, 对北京佩特来计提商誉减值约 2.5~3.0 亿元。(来源: wind)

1. 31【业绩】000338 潍柴动力 2018 年度业绩预告

- 公司预计 2018 年年度实现归属于上市公司股东的净利润在 74.9-88.5 亿元, 同比增长 10%-30%。(来源: wind)

风险提示

- 行业发展不达预期。

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。