

电气设备

证券研究报告

2019年03月25日

氢能源系列：加氢站建设顶层设计启动，重申前端投资机会

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

杨藻

分析师

SAC 执业证书编号：S1110517060001
yangzao@tfzq.com

杨星宇

分析师

SAC 执业证书编号：S1110518060006
yangxingyu@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 《电气设备-行业研究周报:为什么我们看好电动车分层逻辑,2018年中国风电行业报告重磅发布》2019-03-24
- 《电气设备-行业研究周报:全球供应链下四大材料的投资分析,清洁能源可保量不报价》2019-03-17
- 《电气设备-行业点评:氢能源系列专题:燃料电池产业链潜在规模测算及核心标的梳理》2019-03-15

推动加氢站建设写入《政府工作报告》，顶层设计开始启动

3月15日下午，国务院新闻办就2019年《政府工作报告》的修订情况进行解读，在推动消费稳定增长部分，补充了“推动加氢设施建设”的内容。未来我国有望充分利用我国工业副产氢、可再生能源发电的优势，将氢能源纳入我国能源体系，或也借鉴日本、韩国、欧盟的思路，更新出台氢能产业规划。

各大企业集体发力，加氢站建设百花齐放

中石化3月25日在2018年报中首次加入“推动加氢站、充换电站取得实质性突破”。浙江省石油股份有限公司曾公开宣布：计划到2022年，在浙江省建成700座集油、气、电和氢能为一体的数字化综合供能服务站；到2025年，这个数字会扩大到1000座。

而美锦能源、鸿达兴业、京城股份等公告参与加氢站建设的企业，也多为有氢气产能、相关设备产能的企业，凭借自身资源优势，沿着氢能源产业链布局。越来越多的企业参与加氢站建设，也将极大助推前端氢气来源与加氢站建设相对滞后的问题。

地方政府规划明确，2020年加氢站数量或将超过100座

根据我们的梳理，有9个城市已经发布加氢站明确建设计划，加上混站规划数量惊人。加氢站建设涉及土地、危化品管理、建设流程不通畅等问题，因此，地方政府的态度将对加氢基础设施的建设进度起到关键性作用。

投资建议：重视前端加氢、制氢投资机会，关注核心技术

我们重申之前观点，加氢制氢将是整个产业链最先启动的环节：1) 加氢设备提供商将优先受益，建议关注厚普股份；2) 为加速推进加氢站的建设，地方政府获或将效仿佛山市，对加氢站的建设与运营端进行补贴，刺激相关企业加氢站建设的积极性，建议关注：美锦能源、鸿达兴业、滨化股份、京城股份。

本轮行情是氢能源的发展带来的投资机会，除关注前端加氢、制氢环节外，燃料电池核心零部件、整车相关标的也建议关注：东岳集团、潍柴动力、雄韬股份、雪人股份、科恒股份、鑫湖股份、中通客车、福田汽车等。

风险提示：政策推广力度不及预期；国内技术进步不及预期；国内企业量产进度不及预期。



1. 加氢站建设写入《政府工作报告》，顶层设计开始启动

3月15日下午，国务院新闻办就2019年《政府工作报告》的修订情况进行解读，在推动消费稳定增长部分，补充了“推动加氢设施建设”的内容。加氢站为整个氢能源产业链前端链条的环节，也是当前制约整个产业的核心环节，政策顶层设计启动将打通氢能源的任督二脉。

2016年，中国标准化研究院与全国氢能标准化技术委员会曾发布《中国氢能产业基础设施发展蓝皮书》，书中提出：到2020年，加氢站达100座，燃料电池车达10,000辆；到2030年，加氢站达1,000座，燃料电池车达到200万辆。

表 1：我国氢能产业基础设施发展规划

时间	制氢	氢能储运与运输	氢能利用及基础设施
2016-2020年	工业副产氢回收 煤基制氢 示范可再生能源制氢	气态储存（35MPa） 拖车、液氢罐车运输 气态储存（70MPa示范） 管道输送（示范）	燃料电池运输车辆（示范） 到2020年，加氢站达100座，燃料电池车达10,000辆，氢能现代有轨电车达50列。
2020-2030年	可再生能源制氢	液态及其他方式储存 管道输送	燃料电池车辆及发电应用、氢能轨道交通及船舶等推广 到2030年，加氢站达1,000座，燃料电池车达到200万辆。
2030-2050年	煤基地毯制氢 绿色氢能供给多元化	长距离管道输送 安全、可靠的氢能储存及运输体系	加氢站覆盖全国，燃料电池运输车辆保有量达1000万辆；燃料电池发电推广应用。

资料来源：《中国氢能产业基础设施发展蓝皮书》，天风证券研究所

参考日本、韩国、欧洲相继推出的氢能社会发展规划，除了车用领域外，也对氢能其他方向的应用作出详细规划，包含氢燃料电池在储能、叉车、飞机、轮船等其他交通运输部门等应用，也包含氢能**在建筑、工业、电力部门的应用**，例如：替代天然气、供暖、热电联产、备用电源等等。未来我国有望借鉴此思路，**充分利用我国工业副产氢、可再生能源发电的优势，将氢能纳入我国能源体系**，或也将更新出台氢能产业规划。

2. 地方政府规划明确，2020年加氢站数量或将超过100座

电动车的推广与普及经验对燃料电池车的推广与商业化生产有很强的借鉴意义、车用燃料电池系统对地方产业拉动效应明显，我们预计，在氢能推进初期，下游应用主要集中在以燃料电池商用车为主的交通运输部门。**燃料电池车的使用对基础设施依赖性极强**，因而加氢站的建设为当务之急，这也是《政府工作报告》中重点强调加氢站建设的重要原因。

加氢站建设涉及土地、危化品管理、建设流程不畅通等问题，因此，地方政府的態度将对加氢基础设施的建设进度起到关键性作用。从目前各地发声来看，地方政府积极性极强，不少地区推出氢能产业规划，针对加氢站建设也提出了明确的目标。

表 2：地方政府加氢站建设规划

区域	目标
上海	2017-2020年：建设加氢站5-10座，燃料电池车运行规模3000辆； 2021-2025年：建成加氢站50座，燃料电池乘用车不少于2万辆，其他特种燃料电池车辆不少于1万辆。
苏州	2018-2020年：建成加氢站近10座，燃料电池车运行规模800辆； 2021-2025年：建成加氢站近40座，运行规模力争10000辆。
如皋	2018-2020年：建成加氢站3-5座，公共服务新增车辆中燃料电池车比例不低于50%； 2021-2025年：公共服务领域车辆中燃料电池车比例不低于30%；

2026-2030 年：公共服务领域车辆中燃料电池车比例不低于 50%。

张家港	到 2020 年，建成加氢站 10 座，运行规模 200 辆。
常熟	近期目标：建成一批市场优化运营的公共加氢站。
宁波	2019-2022 年：建成加氢站 10-15 座，运行车辆力争 600-800 辆； 2023-2025 年：建成加氢站 20-25 座，运行规模力争 1500 辆。
嘉善	2022 年：销售达到 5000 台，建成加氢站或综合能源站 3-5 座，燃料电池公交车占新能源公交车总保有量的 50%。
佛山	2020 年：加氢站 28 座，累计推广产品应用 5500 套； 2025 年：加氢站 43 座，累计推广产品应用 11000 套； 2030 年：加氢站 57 座，累计推广产品应用 30000 套。
武汉	2018-2020 年：建设 5-20 座加氢站，累计运行 2000-3000 辆燃料电池车； 2021-2025 年：建成加氢站 30-100 座，累计运行 1-3 万辆燃料电池车。

资料来源：各地政府部门官网，新华网，天风证券研究所整理

值得注意的是，**企业部门也极重视加氢站建设**，各公司根据自身优势与资源禀赋在氢能源产业链前端布局。中石化在最新年报中表示，将推动加氢站、充换电站取得实质性突破；鸿达兴业公告建设乌海化工加氢站项目，旗下鸿达氢能源研究院将参与加氢站的投资、设计、施工；美锦能源公告表示，公司将加大布局加气站和加氢站；京城股份公告中提到，加快供氢系统市场化进程，在氢瓶和氢系统的基础上，向加氢站、液氢储罐等领域延伸。

石油企业凭借天然优势走“混站”路线。以中石化为代表的石油企业拥有丰富的土地资源，其加氢站的建设可通过传统加油站、加气站改建而成，有天然的成本优势。与之类似，早在 2018 年 10 月，浙江省石油股份有限公司曾公开宣布：计划到 2022 年，在浙江省建成 700 座集油、气、电和氢能为一体的数字化综合供能服务站；到 2025 年，这个数字会扩大到 1000 座；首批混站就选在了亚运会主赛场所在地——杭州市萧山区周围。

而美锦能源、鸿达兴业、京城股份等公告参与加氢站建设的企业，也多为有氢气产能、相关设备产能的企业，凭借自身资源优势，沿着氢能源产业链布局。越来越多的企业参与加氢站建设，也将极大助推前端氢气来源与加氢站建设相对滞后的问题。

3. 投资建议：重视前端加氢、制氢投资机会，关注核心技术

我们认为 2019 年将成为燃料电池汽车商业化元年，行业产销量将在 2020 年超过 1 万辆，板块投资将从主题投资转向基本面驱动。可预见的是，未来两年，地方政府将响应中央政府的号召，加快加氢站的建设规划，完善审批流程；同时，以中石化为代表的传统能源企业也将加速转型，利用自身资源优势，卡位布局氢能源前端加氢制氢环节。

我们重申之前观点，加氢制氢将是整个产业链最先启动的环节：1) 加氢设备提供商将优先受益，继续关注**厚普股份**；2) 为加速推进加氢站的建设，地方政府或将效仿佛山市，对加氢站的建设与运营端进行补贴，刺激相关企业加氢站建设的积极性，关注：**美锦能源、鸿达兴业、滨化股份、京城股份**。

本轮行情是氢能源的发展带来的投资机会，除重点关注前端加氢、制氢环节外，燃料电池核心零部件、整车相关标的也建议关注：**东岳集团、潍柴动力、雄韬股份、雪人股份、科恒股份、鑫湖股份、中通客车、福田汽车**等。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见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任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

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。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券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。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他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。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com