

加氢站政策逐步推进，基础设施建设有望提速

——电力设备行业点评

分析师：张冬明

SAC NO: S1150517080002

2019年4月15日

证券分析师

张冬明
022-28451857
zhangdm@bhqz.com

助理分析师

滕飞
SAC No: S1150118070025
tengfei@bhqz.com

子行业评级

电力设备	看好
新能源设备	看好

重点品种推荐

美锦能源	增持
雄韬股份	增持
雪人股份	增持
厚普股份	增持
京城股份	增持
滨化股份	增持

事件：

近日，国务院发布关于落实《政府工作报告》重点工作部门分工的意见。再次提出“推动充电、加氢等设施建设”，并确定财政部、工业和信息化部、国家发展改革委、商务部、交通运输部、住房城乡建设部、国家能源局等按职责分工负责。

点评：

● 政策制度逐步推进，加氢站建设有望提速

继“推动充电、加氢等设施建设”在两会被写入《政府工作报告》以来，相关氢能利用政策的推动在持续进行。2019年新能源补贴政策要求取消针对电动车的地方补贴，转为用于支持充电（加氢）基础设施建设。3月28日李克强总理在博鳌论坛提出要加快发展氢能等新兴产业。此次国务院发文要求明确加氢设施建设的部门职责分工，有望打破加氢站建设发展过程中归口管理不明确，审批流程复杂的桎梏。在推动国内新能源发展过程中起到重要作用的顶层设计将得到进一步完善，做为氢能利用基础设施的加氢站建设有望加速推进。

● 氢能利用空间广阔，基础设施率先起步

工信部组织制定的《节能与新能源汽车技术路线图》明确提出，到2030年国内实现百万辆氢燃料电池汽车的商业化应用，建成1000座加氢站。截至2018年12月国内已建成加氢站25座，氢燃料电池汽车保有量3428辆，未来氢能利用领域的市场空间十分广阔。从世界范围来看，日本加氢站数量最多，美国燃料电池汽车保有量排名第一。日本、韩国、欧美在氢能发展过程中对于基础设施的建设尤为重视，制氢、储氢、加氢站建设是氢能利用的优先环节，对燃料电池汽车的推广普及起着至关重要的作用。从国内电动汽车的发展来看，目前充电桩网络的建设已经成为电动汽车渗透率提升的关键。国家相关部门也会吸取国际经验和电动车发展的教训，将氢能基础设施的完善作为行业发展推广的前提。

● 加氢环节承上启下，产业链发展亦将获益

作为氢能利用的关键环节，加氢站在整个产业链中起着承上启下的作用。上游包括氢气的制取和储运，下游是燃料电池的应用。除了归口管理和审批复杂的因素外，加氢站的建设成本也十分高昂，不计算土地成本国内加氢站的花费在1200~1500万左右，且部分核心零部件仍需进口。下游燃料电池汽车的数量也未形成规模优势，加氢站能否有效盈利也有待观察。目前国内加氢站利用最多的是燃料电池客车，主要由于客车路线相对固定可以保证较高的

利用率，客车营运公司也是加氢站建设的积极参与者之一。加氢站的推广建设依然有待国家层面利用资本和政策优势加速推进，一旦形成规模和网络优势，整个氢能利用的产业链将明显获益。

● 投资建议

我们认为随着加氢站建设政策的逐步完善及未来燃料电池汽车补贴政策推出，整个产业链将迎来良好的投资机会。我们将持续关注两类标的，一是资产实力优异，主业效益良好，燃料电池产业链相关环节已经实现商业价值的公司，推荐美锦能源（000723.SZ），雄韬股份（002733.SZ），雪人股份（002639.SZ）。二是在加氢站建设环节率先受益的公司，推荐厚普股份（300471.SZ），京城股份（600860.SH），滨化股份（601678.SH）。

风险提示：政策推进不及预期，成本下降幅度不及预期，加氢站建设速度不及预期。

投资评级说明

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失书面或口头承诺均为无效。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

请务必阅读正文之后的免责声明

渤海证券股份有限公司研究所

所长&金融行业研究

张继袖
+86 22 2845 1845

副所长&产品研发部经理

崔健
+86 22 2845 1618

计算机行业研究小组

王洪磊 (部门经理)
+86 22 2845 1975
张源
+86 22 2383 9067

汽车行业研究小组

郑连声
+86 22 2845 1904
陈兰芳
+86 22 2383 9069

食品饮料行业研究

刘瑀
+86 22 2386 1670

电力设备与新能源行业研究

张冬明
+86 22 2845 1857
刘秀峰
+86 10 6810 4658
滕飞
+86 10 6810 4686

医药行业研究小组

赵波
+86 22 2845 1632
甘英健
+86 22 2383 9063
陈晨
+86 22 2383 9062

通信行业研究小组

徐勇
+86 10 6810 4602

公用事业行业研究

刘蕾
+86 10 6810 4662

餐饮旅游行业研究

刘瑀
+86 22 2386 1670
杨旭
+86 22 2845 1879

非银金融行业研究

洪程程
+86 10 6810 4609

中小盘行业研究

徐中华
+86 10 6810 4898

机械行业研究

张冬明
+86 22 2845 1857

传媒行业研究

姚磊
+86 22 2383 9065

电子行业研究

王磊
+86 22 2845 1802

固定收益研究

冯振
+86 22 2845 1605
夏捷
+86 22 2386 1355
朱林宁
+86 22 2387 3123
李元玮
+86 22 2387 3121

金融工程研究

宋旻
+86 22 2845 1131
李莘泰
+86 22 2387 3122
张世良
+86 22 2383 9061

金融工程研究

祝涛
+86 22 2845 1653
郝惊
+86 22 2386 1600

流动性、战略研究&部门经理

周喜
+86 22 2845 1972

策略研究

宋亦威
+86 22 2386 1608
严佩佩
+86 22 2383 9070

宏观研究

宋亦威
+86 22 2386 1608
孟凡迪
+86 22 2383 9071

博士后工作站

张佳佳 资产配置
+86 22 2383 9072
张一帆 公用事业、信用评级
+86 22 2383 9073

综合管理&部门经理

齐艳莉
+86 22 2845 1625

机构销售&投资顾问

朱艳君
+86 22 2845 1995
刘璐

合规管理&部门经理

任宪功
+86 10 6810 4615

风控专员

白琪玮
+86 22 2845 1659

渤海证券研究所

天津

天津市南开区水上公园东路宁汇大厦 A 座写字楼

邮政编码: 300381

电话: (022) 28451888

传真: (022) 28451615

北京

北京市西城区西直门外大街甲 143 号 凯旋大厦 A 座 2 层

邮政编码: 100086

电话: (010) 68104192

传真: (010) 68104192

渤海证券研究所网址: www.ewww.com.cn