

工信部推进燃料电池创新发展，布局须关注合力与资金支持

——汽车行业 事件点评

2019年04月24日

看好/维持

汽车

事件点评

| | | |
|-----|--------------------|-----------------------|
| 陆洲 | 分析师 | 执业证书编号：S1480517080001 |
| | luzhou@dxzq.net.cn | 010-66554142 |
| 刘一鸣 | 研究助理 | |
| | liu_ym@dxzq.net.cn | 021-25102862 |

事件：

工信部在答记者问时表示，氢燃料电池汽车将与纯电动汽车长期并存互补，共同满足交通运输和人们的出行需要。后续将进一步加大工作力度，联合有关部门开展示范运行，破解氢燃料电池汽车产业化、商业化难题，大力推进我国氢能及燃料电池汽车产业的创新发展。

观点：

1. 当前锂电池纯电动车的续航难以满足全部需求，对更高续航的需求迫切

在NEDC标准下，目前市场上在售的多数锂电池纯电动乘用车的续航里程在300-500公里区间。然而在更严格也更加接近使用实际情况的WLTP试验标准下，续航里程要大打折扣。当前多数锂电池乘用车的续航仅能满足城市通勤需求，且对充电配套有较高要求，无法满足长途旅行甚至较多的远郊通勤。此外当前锂电池也无法满足长途客运、货运的需求。

2. 中企纷纷布局氢燃料电池产业链，能否产生主业合力、资金是否充裕是关键

目前有多家包括A股上市公司在内的中国企业布局燃料电池产业链，然而需要密切关注其所布局的燃料电池业务是否能与主营业务产生合力，以及主营业务是否能产生足够的资源尤其是现金来支持燃料电池的发展。

对于车用氢燃料电池的普及，安全是目前市场上最为关注的潜在阻碍之一。尤其是车规级产品，对燃料电池的强度、耐候性、耐腐蚀性都提出了比对一般燃料电池（如发电站用）更高的要求。氢燃料电池作为新能源车核心零部件，在漫长的开发和推广过程中对企业投入的要求，对比当前的锂电池会只高不低。如果企业当前的主营与氢燃料电池关系微小，也没有足够的现金流支持开发的话，存在支撑不到燃料电池普及的危险。

结论：

此次工信部对氢燃料电池的表态明确。结合此前发改委、科技部的支持以及学界对氢燃料电池的支持，我们认为对氢燃料电池的投资和研发将维持快速增长的态势。建议关注布局燃料电池龙头巴拉德，且与多个商用车整车平台关系密切的潍柴动力（000338.SZ）、催化剂业务与所布局燃料电池膜电极催化剂共性较多的威孚高科（000581.SZ）、以及所生产燃料电池压缩机和壳体等零部件契合主营的精密加工的贝斯特（300580.SZ）。

风险提示：

氢燃料电池支持政策具体实施力度不及预期；

锂电池续航里程取得重大突破。

分析师简介

陆洲

北京大学硕士，军工行业首席分析师。曾任中国证券报记者，历任光大证券、平安证券、国金证券研究所军工行业首席分析师，华商基金研究部工业品研究组组长，2017年加盟东兴证券研究所。

研究助理简介

刘一鸣

清华大学学士，美国达特茅斯学院硕士，7年国内外汽车零部件行业项目管理及技术开发经验。2018年加入东兴证券，从事汽车行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。