



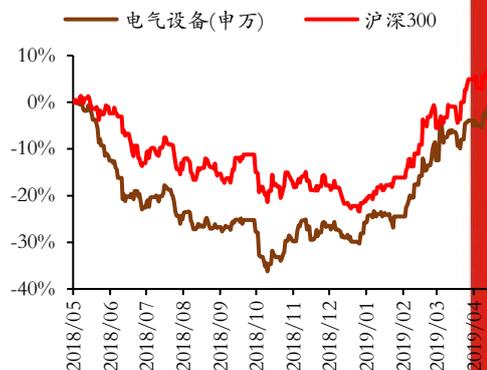
氢能白皮书发布，定调产业发展空间

2019.06.27

强烈推荐（维持）

电力设备新能源行业

行业指数走势



股价表现

涨跌 (%)	1M	3M	6M
绝对表现	2.55	3.91	17.37
相对表现	-3.64	-2.34	-4.33

行业估值

当期估值	43.03
平均估值	38.12
历史最高	74.37
历史最低	18.80

相关报告

燃料电池系列深度报告之一：政策循序渐进，燃料电池产业有待腾飞-20190408
燃料电池系列深度报告之二：燃料电池之芯，市场空间广阔-20190524
燃料电池系列深度报告之三：庖丁解牛，氢能导入加速，降本空间几何？-20190524

潘永乐(分析师)

李子豪(研究助理)

电话：020-88832354

020-88836134

邮箱：Pan.yongle@gzgzhs.com.cn

Li.zihao@gzgzhs.com.cn

执业编号：A1310518070002

A1310119010001

事件：

2019年6月26日，中国氢能联盟在山东潍坊潍柴集团发布《中国氢能源及燃料电池产业白皮书》。白皮书指出，氢能定将成为中国能源体系的重要组成部分，预计到2050年，氢能在中国能源体系中的占比约为10%，氢气需求量接近6000万吨，全国加氢站达到1万座以上，燃料电池车产量达到每年520万辆。

点评：

● 白皮书支撑政府决策，定调近中远期氢能发展目标

白皮书系统研究了氢能在我国现代能源体系建设中的定位，全面展示了氢能及燃料电池全产业链的发展现状及趋势。为政策决策提供科学支撑，并提出了近中远期我国氢能及燃料电池的发展目标。从短期来看，白皮书预计2020年至2025年间，我国氢能产业产值将达到1万亿元，氢能源车数量达到5万辆，加氢站数量200座；从中长期来看，2026至2050年产值超过10万亿元，加氢站数量1万座，实现燃料电池车年产520万辆。白皮书的发布给中国氢能产业的发展提供了明确具体的发展目标和路径规划。

● 加氢基础设施仍为薄弱环节，提出燃料电池发展未来四方向

目前来看，我国氢能产业链企业主要分布在燃料电池零部件及应用环节，加氢基础设施发展和布局相对薄弱。其中氢能制储、加氢基础设施、燃料电池及应用三个环节企业占比分别为48.5%、9.7%、41.8%。从目前来看，我国燃料电池系统技术未来发展将有四个方向，一是持续开发高功率系统产品，二是通过系统结构设计优化提高产品性能，三是通过策略优化提高产品寿命，四是通过零部件优化以及规模化效应持续降低成本。我们认为，白皮书对产业发展各个环节深入分析，未来相对薄弱的加氢环节有望得到快速发展。

● 充分发挥龙头企业作用，积极推动国家氢能产业落地

以山东为例，动力领域龙头潍柴集团海外收购巴拉德股权成为第一大股东并双方成立合资公司在国内建设电堆产线，此外还布局电池产业园和加氢站建设，未来计划打造整合优质资源，全力打造囊括测评、生产制造、氢能应用、整车示范等环节的氢能发展“山东模式”。我们认为，在全国范围内形成的华南、华东等区域特色氢能建设将成为未来氢能发展的急先锋，区域龙头企业将充分发挥带动作用，并充分受益。

● 投资建议：

建议关注潍柴动力（持有巴拉德19.9%股份，双方已共同出资11亿元人民币在潍坊成立合资公司），滨化股份（副产氢，2017年9月与亿华通科共同出资设立山东滨华氢能源有限公司），雄韬股份（催化剂、双极板等全产业链布局）。

● 风险提示：

燃料电池汽车增长不及预期，新能源补贴政策不如预期，行业政策风险。



广证恒生电力设备新能源团队介绍：

潘永乐：厦门大学金融硕士，8 年证券研究经验，主要覆盖工控、电力设备。

徐 超：浙江大学核技术硕士，2 年证券研究经验，主要覆盖新能源发电。

李子豪：北京理工大学航天工程硕士，1 年证券研究经验，主要覆盖新能源汽车。

广证恒生：

地址：广州市天河区珠江江西路 5 号广州国际金融中心 4 楼

电话：020-88836132, 020-88836133

邮编：510623

股票评级标准：

强烈推荐：6 个月内相对强于市场表现 15%以上；

谨慎推荐：6 个月内相对强于市场表现 5%—15%；

中性：6 个月内相对市场表现在-5%—5%之间波动；

回避：6 个月内相对弱于市场表现 5%以上。

分析师承诺：

本报告作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰、准确地反映了作者的研究观点。在作者所知情的范围内，公司与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

重要声明及风险提示：

我公司具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供广州广证恒生证券研究所有限公司的客户使用。

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及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证我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。我公司已根据法律法规要求与控股股东（广州证券股份有限公司）各部门及分支机构之间建立合理必要的信息隔离墙制度，有效隔离内幕信息和敏感信息。在此前提下，投资者阅读本报告时，我公司及其关联机构可能已经持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，或者可能正在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。法律法规政策许可的情况下，我公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经通过其他渠道独立使用或了解其中的信息。本报告版权归广州广证恒生证券研究所有限公司所有。未获得广州广证恒生证券研究所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“广州广证恒生证券研究所有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

市场有风险，投资需谨慎。