

燃料电池市场逐步升温，看好行业发展前景

——电力设备行业点评

分析师：张冬明

SAC NO: S1150517080002

2019年7月22日

证券分析师

张冬明
022-28451857
zhangdm@bhq.com

助理分析师

滕飞
SAC No: S1150118070025
tengfei@bhq.com

子行业评级

电力设备	看好
新能源设备	看好

事件：

近日，中国汽车工业协会召开行业信息发布会，2019年上半年汽车销量降幅有所收窄，新能源汽车同比高速增长。其中6月燃料电池汽车产销分别完成508辆和484辆，比上年同期增长9.8倍和14.6倍。1~6月燃料电池汽车产销分别完成1170辆和1102辆，比上年同期增长7.2倍和7.8倍。

投资要点：

● 燃料电池市场正式开启，未来成长空间巨大

2018年我国氢燃料电池汽车总装机量为69.46MWh，2019年氢燃料电池汽车的增速明显加快，仅上半年的总装机量就达到2018年全年的77.45%。2019年6月份的单月新增装机达25.36MWh，占上半年总装机量的47.14%，环比上涨156.4%。日前中国氢能联盟颁布的《中国氢能产业白皮书》规划出未来国内氢能发展的路线图，提出2020年~2025年，国内氢燃料电池汽车保有量达5万辆；2026~2030年，国内氢燃料电池汽车保有量达130万辆。2019年国内燃料电池汽车保有量约为0.2万辆，以《白皮书》提出的2025年燃料电池保有量达5万辆为目标，燃料电池保有量的复合增长率需要达到69.8%。虽然氢燃料电池汽车在2019年已呈现出明显的增长态势，但目前氢燃料电池汽车的市场体量较小，在国内尚处于起步阶段，燃料电池汽车未来仍有较大的成长空间。

● 国家政策大力倾斜，商用车率先起步

3月26日，四部委发布《关于进一步完善新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》，通知过渡期（3.26~6.25）销售上牌的燃料电池汽车按2018年对应标准的0.8倍补贴，补贴力度远强于动力电池。7月9日工信部公示第九批《享受车船税减免优惠的节约能源使用新能源汽车车型目录》的名单中，可享受车船税免征政策燃料电池汽车有9款（包括8款燃料电池客车和1款燃料电池厢式运输车）。目前燃料电池汽车主要为客车和专用车两种车型，专用车包括厢式运输和冷藏车，暂时未出现乘用车。动力电池汽车的发展为燃料电池汽车提供了良好的行业基础和社会接受度，燃料电池在政策、技术、资金、人才等优势不断聚集的情况下，在商用车领域的优势会逐渐显现。和动力电池汽车发展路线相似，燃料电池汽车前期通过布局商用车来提升核心技术以及完善产业链，寻求突破机会，逐步向乘用车领域过渡。

● 地方政策持续加码，氢能产业化有望加速

今年，氢能首次写进了《政府工作报告》，要求“推动充电、加氢等设施建设”，各地氢能和燃料电池政策也紧锣密鼓地出台。近期有上海、张家口出台相关

规划政策，吸引产业招商，推进当地燃料电池产业化运营，以氢能带动当地百亿级别产值的发展。今年上半年，上海、苏州、广东、山东地区政府和企业积极推进燃料电池汽车示范运营和加氢站等基础设施的建设。目前已有各个不同领域内的企业进入加氢站行业，国内加氢站的建设主体呈现多元化的特点，促进氢能各个领域内的融合，符合氢能推广多元化的发展方向。2019年第二季度氢能和燃料电池产业的热度持续升温，总投资超过538亿元。2019年上半年市场的投资集中在加氢站等基础设施领域。推动加氢站基础设施的完善以及区域氢能网络的形成，有利于后期氢能和燃料电池产业的可持续发展。

风险提示：政策推进不及预期，成本下降幅度不及预期，行业发展不及预期。

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
王磊
+86 22 2845 1802

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

徐勇
+86 10 6810 4602
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

固定收益研究

崔健
+86 22 2845 1618
夏捷
+86 22 2386 1355
朱林宁
+86 22 2387 3123

金融工程研究

宋昶
+86 22 2845 1131
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

张敬华
+86 10 6810 4651

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