

政策信号显著加强，燃料电池产业化有望提速

——电力设备行业点评

分析师：张冬明

SAC NO: S1150517080002

2019年8月28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
厚普股份	增持

事件：

近日，工信部发布了对十三届全国人大第二次会议“关于促进燃料电池汽车产业化发展的建议”的回复，针对落实加氢站规划、加大技术研发投入、建立健全燃料电池领域标准流程体系、开展市场化示范运行四方面建议给出较为详细的答复。

点评：

● 地方补贴政策大力倾斜，加氢站建设势在必行

工信部再次强调了地方应完善政策，在过渡期后将对新能源汽车的补贴转为用于充电（加氢）基础设施的“短板”建设和配套运营服务等方面的政策规划。目前我国正处于加氢站建设与商用燃料电池车示范推广的良性循环时期，加强部门间政策措施的协调和衔接以及国家、地方补贴政策的倾斜成为解决加氢站高昂的建设和运营成本问题的重要手段之一。今年上半年，已有 20 个城市发布了氢能相关的地方政策。广东佛山市积极响应国家政策加大了对加氢站的补贴力度，每座加氢站最高补贴达 800 万元；六安市、重庆市、苏州市和张家港市分别给予每座加氢站 400 万元、200 万元、400 万元和 500 万元的补贴上限，大力推动地方加氢站建设。2019 年上半年氢能市场的总投资超过 900 亿元，主要集中在加氢站等基础设施领域。加氢站是氢能产业发展的重要枢纽，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。

● 技术瓶颈亟待突破，燃料电池产业化有望提速

2012 年以来，工信部联合其他部门持续加大燃料电池的技术研发投入，围绕重点共性技术联合攻关，推广应用燃料电池汽车已取得初步成效。目前国内燃料电池技术中峰值效率、系统能量密度、低温启动等性能基本已经达到商业化标准。但燃料电池的寿命和价格目前距离预期目标尚有一定的差距，加上基础设施建设、产业政策与标准的缺失，综合限制了氢能的产业化发展。面对当前国内燃料电池产业化发展所面临的寿命、价格、基础设施和产业政策与标准缺失的四大瓶颈，工信部积极会同相关部门，加快燃料电池的关键技术研究，有利于尽快实现基础材料和关键技术的国产化，降低燃料电池的成本，加快推动燃料电池汽车的产业化。

● 起步阶段以“示范运营”为主，氢能标准体系尚待完善

我国氢能产业发展尚处于起步阶段，推广燃料电池汽车，需要在示范运营区构建集制氢、储氢、运输、加注和商业运营一体化的氢能体系。氢能体系建设和燃料电池汽车的商业化以示范运营为主，现约 1500 辆燃料电池汽车在

具有氢能优势的示范区域商业化运营，其中运营的加氢站有 25 座，在建的有 45 座。以示范应用促进产业发展是目前氢能商业化发展的主要路线。我国近年来出台了一系列支持燃料电池发展的政策，初步形成了燃料电池汽车标准支撑体系。但国内一直未能形成分工明确和权责清晰的氢能及燃料电池汽车管理体系，难以集中力量推动燃料电池汽车产业的发展。目前燃料电池汽车投资、准入管理政策已较为明确，但仍面临加氢站建设用地难、建设审批主管部门不明确、氢能被归类为危化品、加氢站不能采取现场制氢、缺少安全监管措施等问题。此次工信部计划完成氢能相关标准的制、修订有助于上述问题的解决，也有利于国内建立持续稳定的燃料电池汽车政策体系，推进技术进步和产业创新，加快实现燃料电池汽车商业化推广。

● 投资建议

燃料电池方面，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）。二是在加氢站建设环节率先受益的公司，推荐厚普股份（300471）。

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

宋昉
+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