

北京氢能规划落地，新政利好全产业链

电力设备及新能源

推荐 维持评级

核心观点

- **北京氢能产业规划落地，定调产值规模。**8月16日，北京市经济和信息化局印发《北京市氢能产业发展实施方案(2021-2025年)》。《方案》指出，2025年前京津冀累计实现氢能产业规模1000亿元以上；北京将以冬奥会和冬残奥会重大示范工程为依托，2023年前培育5-8家具有国际影响力的氢能产业链龙头企业。《方案》同时对制氢、储运、加注、燃料电池等环节进行一体化布局，明确阶段目标，全产业链将充分受益。
- **今年多省发布“十四五”氢能产业规划。**据不完全统计，今年北京、河北、浙江、天津、贵阳、宁夏等省份相继出台氢能发展规划或扶持政策，并明确阶段目标。例如《河北省氢能产业发展“十四五”规划》指出，到2025年全省累计建成100座加氢站，燃料电池汽车规模达到1万辆；培育国内先进的企业10-15家，氢能产业链年产值达到500亿元。中国氢能联盟预测，2025年中国氢能产业产值将达到1万亿元。
- **燃料电池汽车受益，全球市场潜力巨大。**燃料电池汽车受到国内外大力支持。2020年我国燃料电池汽车保有量超过7000辆，根据工业和信息化部的目标，2025保有量达到10万辆，2030-2035年100万辆。全球范围来看，美国、欧盟分别提出到2030年推广燃料电池汽车530万辆和424万辆。全球保有量将高速增长，市场潜力巨大。
- **绿氢降本可期，看好新能源制氢。**制氢方法主要分为化石能源制氢(蓝氢)、工业副产制氢(灰氢)和电解水制氢(绿氢)，绿氢仅占比1%。绿氢具有零排放、制取灵活、纯度高等优势，电费成本约占80%，因此经济性受电价影响较大。据估算，当电价低于0.3元时，绿氢成本将有望与其他工艺路线相当。光伏、风电持续降本将助力绿氢成本下移，绿氢的经济性拐点即将到来。
- **关键技术仍需突破，关注国产化替代机会。**氢能各个环节关键技术设备难点众多：1)制氢环节：质子交换膜、电解槽；2)储运环节：高压气态、高密度液态、高安全固态储供氢，以及纯氢与掺氢管道输送；3)加注环节：氢气压缩机、加注机；4)燃料电池：电堆制备、安全监管保障、热电联供系统等。电池环节中，电堆是关键部件，成本占比约50%，国产电堆及零部件的性能和量产能力与国外先进水平仍有较大差距。
- **投资策略：把握氢能产业链优势龙头的投资机会，重点关注燃料电池和新能源制氢。**燃料电池车具备零排放、能量转化效率高、寿命长等优点，适用于商用车，受各国政府支持，市场空间广阔。作为核心部件的燃料电池系统龙头有望通过技术创新降本增效而抢占市场份额。另外，新能源制氢也将开拓出一片蓝海市场，绿氢生产商与新能源电站企业有望深度受益。
- **核心标的：1)制氢：美锦能源、滨化股份、隆基股份；2)储运：鸿达兴业、深冷股份；3)加氢：厚普股份、雄韬股份、卫星石化；4)燃料电池：亿华通、潍柴动力、冰轮环境；5)电堆：美锦能源、亿华通、潍柴动力。**
- **风险提示：氢燃料电池汽车销量不及预期；政府补贴下滑导致行业增长放缓的风险；新能源制氢渗透率缓慢的风险。**

分析师

周然

☎：(8610) 6656 8494

✉：zhouan@chinastock.com.cn

分析师登记编号：S0130514020001

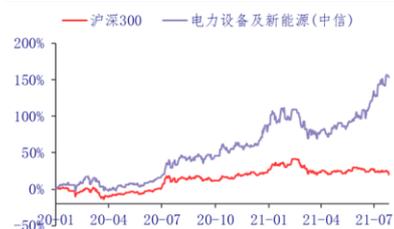
研究助理

梁悠南

☎：(8610) 6656 7656

✉：liangyounan_yj@chinastock.com.cn

电力设备及新能源指数表现



资料来源：wind，中国银河证券研究院

相关研究

【银河电新周然团队】电力设备及新能源行业_2021年中期投资策略_乘“双碳”之风，新能源扬帆远航_210615

分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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的具体推荐或观点直接或间接相关。

周然：工商管理学硕士。2010年11月加盟银河证券研究院，先后从事电力及公共事业、环保、电力设备及新能源行业的研究分析工作。2013年，团队获新财富最佳分析师第5名、卖方分析师水晶球奖第5名；2019年，获新财富最佳分析师第9名。曾任职于美国汇思讯（Christensen）的亚利桑纳州总部及北京分部，从事金融咨询（IR）和市场营销的客户主任工作。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%-20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其机构客户和认定为专业投资者的个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的机构专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失，在此之前，请勿接收或使用本报告中的任何信息。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦15层

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

北京地区：唐媛玲 010-80927722 tanganling_bj@chinastock.com.cn