



❖ 事件

财联社4月6日讯，光伏巨头携手百亿私募正式入局氢能，隆基股份已正式入局氢能，旗下氢能科技公司于3月31日注册成功，隆基创始人李振国亲自担任董事长、总经理。

隆基股份总裁李振国称，氢能是一种清洁、高效的二次能源，在碳中和及风光平价的趋势下，可再生能源电解制氢有望成为最主要的制氢方式，市场前景广阔。李振国说，隆基早在2018年就开始关注和布局可再生能源电解制氢，近三年来，与国内、海外知名科研机构、权威专家进行了深入的研发课题合作，在电解制氢装备、光伏制氢等领域形成了技术积累，下一步将进行氢能产业化布局。

❖ 点评

我们认为：

1. 相比目前的化石能源，氢能用途广泛优势明显，世界各国政策利好，全球氢能产业发展迅速

氢能具有来源多样、终端零排、用途广泛等优势。近年来，日本、韩国、美国、德国和法国等发达国家都从国家层面制定了氢能产业的发展战略规划，如日本的《氢能基本战略》、美国的《氢能经济路线图》、欧盟的《欧洲绿色协议(绿氢战略)》、韩国的《氢经济发展线路图》等。据国际氢能理事会预测，到2050年，氢能将满足全球18%的终端用能需求，减少CO₂排放60亿吨。

2019年氢能首次被写入《政府工作报告》，报告明确提出要推进加氢等设施建设。此后，国务院先后印发《关于开展燃料电池汽车示范应用的通知》、《新能源汽车产业发展规划(2021-2035年)》等一系列政策用以支持氢能的发展。我国的氢能市场需求也在不断的扩大，据中国氢能联盟预计，到2050年，我国氢气需求量接近6000万吨，可减排7亿吨CO₂。在政策和市场的双重吸引下，越来越多的大型能源企业开始加入氢能产业链。截至2020年底，我国燃料电池汽车保有量7352辆，建成加氢站128座，投入运营101座，仅次于日本，位居全球第二。

2. 随着光伏发电成本持续降低，以及制氢作为新能源储能及就地消化的一种备选方案逐渐落地，在国家碳中和大战略的背景下，光伏制氢未来前景光明

按生产来源划分，氢气可分为灰氢、蓝氢和绿氢，分别指化石燃料制氢、工业副产氢和可再生能源电解制氢。由于成本和产业地制约，目前国内主流为煤制氢、天然气制氢。光伏制氢是指，在光照资源丰富的地区，利用光伏发电产生的电力进行氢气制备，然后将制取的“绿氢”通过管道或专用车辆、船只运输到使用地。

风光等新能源发电的输出并不稳定，而且资源富集区域与电力负荷区域通常距

📄 证券研究报告

所属部门 行业公司部
川财一级行业 制造行业
川财二级行业 高端制造
报告类别 事件点评
报告时间 2021/4/6

👤 分析师

孙灿
证书编号：S1100517100001
suncan@cczq.com

📍 川财研究所

北京 西城区平安里西大街28号中海国际中心15楼，100034
上海 陆家嘴环路1000号恒生大厦11楼，200120
深圳 福田区福华一路6号免税商务大厦32层，518000
成都 中国(四川)自由贸易试验区成都市高新区交子大道177号中海国际中心B座17楼，610041

离较远，而风光等新能源发电上网对电网稳定性的影响较大。目前，国家电网是采取在风光集中区域增加储能配建或者鼓励就地消化的政策。理论上，随着分布式发电模式占比越来越大，风光等不稳定输出型的新能源发电方式全部直接上网对电网产生的风险以及实现产生的成本较大，我们认为国家电网应当会通过鼓励就地消化、配建储能转化输出稳定性，或者对应增加核电等稳定电源点以平滑峰谷等多种方式并行策略以保证电网稳定性以及降低投入。

特别是近期国家碳中和大战略确定的情况下，传统碳基能源利用成本将逐渐大幅增加，在碳交易机制下，未来真正零排放的氢能成本将得到较大的对冲，利用风光等新能源在发电当地制氢，再通过管道或者储存运输的方式输出到使用地的成本大幅下降，使得光氢或风氢具备工业经济性。在“碳中和”背景下，利用光伏等可再生能源电解水制氢将大有可为。

❖ 投资建议

隆基股份在光伏行业扮演的是搅乱行业格局的鲑鱼角色，对光伏平价趋势有重大贡献，对于它进入氢能产业链特别是具备相对优势的制氢环节，资本市场将有较高的期待。因为目前国内的氢气来源更多来自化工副产物，所以该事件对行业的影响短期不大但可能代表了氢能产业链中长期趋势的一种可能。我们建议短期关注光伏制氢概念板块，中长期关注燃料电池及氢能材料、部件和系统产业链的相关标的。光伏制氢概念板块标的长城汽车、阳光电源、暴风能源、晶科科技、亿利节能和太阳能等。燃料电池产业链相关标的：潍柴动力、亿华通、科威尔、厚普股份、深冷股份、中泰股份、天能动力、金通灵、雄韬股份、中通客车、东方电气和上海电气等。

❖ **风险提示：**政策可执行性不达预期，技术壁垒风险、监管风险等。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内证券的绝对收益为分类标准。30以上为买入评级；15-30为增持评级；-15-15为中性评级；-15以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30以上为买入评级；15-30为增持评级；-15-15为中性评级；-15以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无直接业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时可就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本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，也可能为之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。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：000000029399

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明报告 C0004