分析师：沈彦東
SAC 执业证书：S0380519100001
联系电话：0755-82830333（195）
邮箱：shenyd@wanhesec.com

研究助理：潘子栋
联系电话：0755-82830333（110）
邮箱：panzd@wanhesec.com

以奖代补，新政策着力氢能车全面、高技术发展

9 月 21 日，国家发改委、财政部、能源局、科技部与工信部联合下发《关于开展燃料电池汽车示范应用的通知》，宣布开展暂定为期四年的燃料电池汽车示范运用期，争取完成关键核心技术突破，构建完整产业链，为规模化产业化奠定基础。

《通知》决定将对燃料电池汽车的购置补贴政策调整为对符合条件的城市群开展燃料电池汽车关键核心技术产业化攻关和示范应用给予奖励，示范区以外原则上不再给予购置补贴。同时支持申报的示范城市群打破行政区域限制，组建产业链条，并对新技术新车型进行应用，对商业模式进行探索，完善氢能源的配套设施和政策。

以奖代补，推进打造完整产业链。《通知》及附件将评价与计算标准扩展至详细的电堆、车辆技术水平和配套的制氢产业，同时规定奖励只得用于关键核心技术产业化、人才引进及团队建设和新车型新技术的示范应用等，不得用于整车生产项目和加氢基础设施建设。这一改变背后是将对氢能车产业支持的着力点从整车厂扩散到上下游各个环节。同时每个城市最高达 17 亿元（4 年）的奖励大幅高于以往补贴水平，力度空前。新政策将对产业的均衡、长期发展起到更强的推动作用，配合其中提及的对于商业模式的探索、对于规模效应的追求，氢能产业的规模和水平将有望大幅提升。

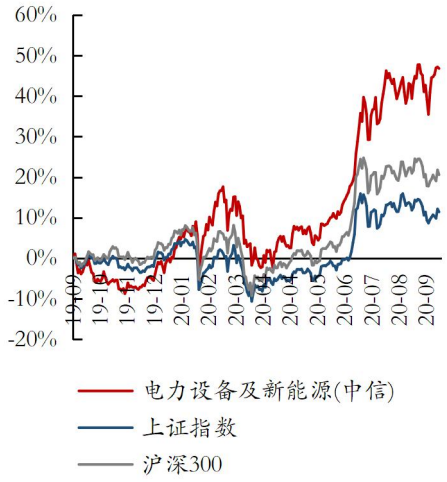
以企业为合作核心，产业发展打破地区层次限制。目前多数氢能产业发展规划均为地方政府规划，在限定区域的情况下，受地理资源条件、人口分布、主导产业等因素影响，难免出现产业链部分环节在当地难以适宜发展的情况。随着《通知》明确以产业链上的优秀企业之间的合作为核心、企业所在城市自愿组合为城市群，企业主导、因地制宜、互相配合的组织方式有望将氢能车产业从地方性布局提升到全国性层次，加快规模发展和落地应用。

推进新技术、运用新车型，实现规模化应用。随着 70MPa 等新技术和大功率、中远程、中重型车辆等新车型得到发展使用，将改变我国以城市公交和物流车为氢能车主体、用途单一且数量稀少的格局。广泛使用带来产量提升后，也同样有助于降低购置单价和使用成本，促进氢能车进一步扩散装备。

投资建议与逻辑：关注点从整车生产上升至产业链布局，拥有完整上下游布局，特别是车辆生产、配套设施、氢源等多方面都拥有完整业务布局的企业更吻合此次政策变动后的发展方向。**技术实力决定未来发展，**评分标准对于电堆和车辆性能、制氢工艺和价格有着较高的要求，加之以企业合作为核心的组织方式、聚焦于优秀企业的发展重点，行业尾部企业将逐步退出，技术实力突出的龙头企业的发展空间更加广阔。我们建议可关注自有氢源和加氢站、同时投资布局膜电极、电堆、整车三环节的美锦能源，专注电堆系统的亿华通和电堆产能提升中的雄韬股份。

风险提示：产业政策变化；产业发展不及预期。

近一年主要指数市场走势



本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

分析师声明：本研究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或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确的反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级标准：

行业投资评级：自报告发布日后的12个月内，以行业指数的涨跌幅相对于同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

强于大市：相对沪深300指数涨幅10%以上；

同步大市：相对沪深300指数涨幅介于-10%—10%之间；

弱于大市：相对沪深300指数跌幅10%以上。

股票投资评级：自报告发布日后的12个月内，以公司股价涨跌幅相对于同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对沪深300指数涨幅15%以上；

增持：相对沪深300指数涨幅介于5%—15%之间；

中性：相对沪深300指数涨幅介于-5%—5%之间；

回避：相对沪深300指数跌幅5%以上。

免责声明：本研究报告仅供万和证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。若本报告的接受人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无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。

本报告由本公司研究所撰写,报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，尽可能保证可靠、准确和完整，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不能作为投资研究决策的依据，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。

本研究所将随时补充、更正和修订有关信息，但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。本报告版权仅为万和证券股份有限公司研究所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。任何媒体公开刊登本研究报告必须同时刊登本公司授权书，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并自行承担向其读者、受众解释、解读的责任，因其读者、受众使用本报告所产生的一切法律后果由该媒体承担。本公司对于本免责申明条款具有修改权和最终解释权。

市场有风险，投资需谨慎。

万和证券股份有限公司

深圳市福田区深南大道7028号时代科技大厦西座20楼

电话：0755-82830333　传真：0755-25170093

邮编：518040　公司网址：http://www.vanho.cn