

環保國策推動氫能產值超10萬億

中信証券指出，《規劃》有三個亮點值得關注。第一個亮點是提出將氫能作為國家能源體系的重要組成部分，並提出氫能是戰略性新興產業、未來產業重點發展方向。有別於過往把「氫氣」視作工業危化品，今次《規劃》對氫能地位有明顯提升。

燃料電池車今年或增萬輛

第二個亮點是訂立具體量化目標，且可再生能源製氫目標超預期。《規劃》列出到2025年燃料電池車輛保有量約5萬輛，並部署一批加氫站。此外，可再生能源製氫量達到10萬至20萬噸／年，實現二氧化碳減排100萬至200萬噸／年。中信証券相信，在《規劃》及「雙碳」目標下，今年燃料電池車新增量有望達到8000至10000輛，到2025年保有量可達到9萬至10萬輛的規模。華金證券補充稱，內地燃料電池車2021年銷量1586輛，保有量9000輛；到2025年保有量5萬輛目標，即是2021年的5倍以上。

第三個亮點是應用場景多元化。中信証券稱，規劃中提出四大應用方向，應用場景一：「推廣氫能商用車」，以商用氫能車為切入點，重點推進氫燃料電池中大巴、卡車等重型車輛應用，探索氫燃料電池在船舶、航空器等領域的應用。中信証券預計，全年客車、重卡、物流車銷量將分別達到1000輛、3500輛、4500輛。

應用場景二：「打造風光氫儲一體化」。華金證券解釋稱，利用光伏、風力形成的電力，通到電解槽中，電解水製備氫氣進行存儲。需要時，利用氫氣和氧氣生成水的電化學反應轉變為電能。光伏、風電等可再生能源發電具有發電不穩定的特點，需要配備儲能裝置，而相比鋰電池儲能，氫儲能在儲能能量密度、儲存時間具有優勢，尤其適用於大規模儲能。

應用場景三：「推廣氫能在分布式能源應用」，主要在可再生能源基地。

應用場景四：「擴大工業領域氫能替代化石能源應用規模」，國聯證券稱，綠氫可促進合成氨、甲醇、煉化、煤製油氣等行業由高碳工藝向低碳工藝轉變，作為原料用於冶金、化工等領域，替代化石能源。

至於《規劃》對投資者有什麼啟示性？中國氫能聯盟預測，氫能需求量到2050年可達6000萬噸，是2020年的292%，在終端能源體系中佔比為10%，產業鏈每年產值高達12萬億元。光大證券對氫能供應端市場規模進行測算，到2050年市場規模約1.3萬億元。

氫能股料迎新升浪

細分產業鏈各項目。燃料電池系統方面，華泰證券料到2025年累計市場需求約155億元。加氫站方面，該行推算2025年、2030年加氫站保有量達1000座、5000座，累計市場規模為100億、375億元。光大證券則估算，加氫站到2050年有望達千億市場規模。車載儲氫瓶方面，華泰證券預期，到2025年市場規模約48億元。

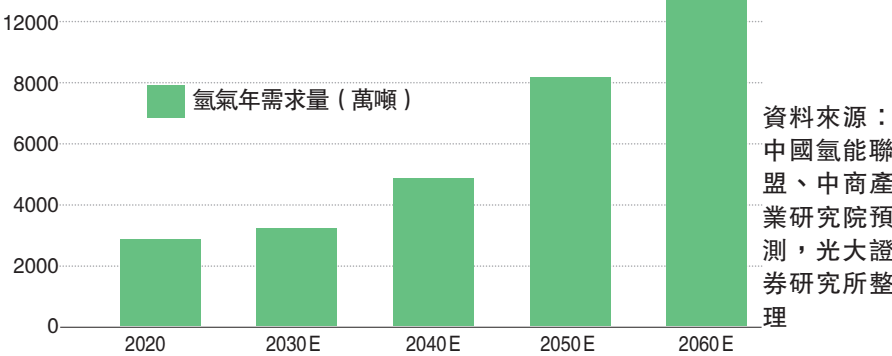
作為製造綠氫的電解水系統。華泰證券稱，若果2025年可再生能源製氫量達到10萬噸至20萬噸的目標，電解水製氫系統累計市場空間64億至128億元；若2030年產量達到372萬噸，系統總市場空間將增至1189億元。

氫能熱值是傳統燃料的3倍至4倍，燃燒後產物只有水，故屬於高效低碳能源，有利內地實現「雙碳」目標。信達證券相信，伴隨氫能中長期規劃發布，產業發展進入快車道。中信証券認為，氫能行業發展規劃的出台或為氫能板塊股份帶來新一輪催化劑，推動股價進入新一輪上漲。

券商推薦氫能規劃受惠股

華泰證券
東岳集團（00189）（質子交換膜）；中集安瑞科（03899）（儲運／加氫環節）
光大證券
中國石化（00386）（煤製氫、工業副產氫）；中國石油（00857）（工業副產氫）、中國旭陽（01907）（工業副產氫）
中信証券
東方電氣（01072）（全產業鏈布局）；東岳集團（00189）（質子交換膜）；濰柴動力（02338）（氫能重卡）
中金
濰柴動力（02338）（燃料電池）；東岳集團（00189）（質子交換膜）；中集安瑞科（03899）（設備）

2020-2060年中國氫能需求量預測



▲券商估算，加氫站到2050年有望達千億市場規模。
新華社

製氫成本貴 經濟效益未展現

現時製造氫氣方法包含化石燃料製氫（俗稱灰氫）、工業副產物製氫（藍氫）、最為環保的是電解水製氫（綠氫）。國聯證券指出，現時灰氫、藍氫、綠氫分別佔內地製氫產量比重78%、21%、少於1%。按照《氫能產業發展中長期規劃（2021-2035年）》，藍氫在發展初期階段會被優先採用，成為主要氫能來源。中長期而言，可再生能源製氫將會獲大力發展，尤其在風光水電資源豐富地區。

現時制約綠氫使用主要因為生產過程中電費成本過高。平安證券稱，電解水製氫其單位能耗約在4至5千瓦時／立方氫，電價佔到總成本的70%以上。若採用現有電力生產，製氫成本約為30至40元（人民幣，下同）／KG（公斤）。

東吳證券指出，當電價為0.4元／千瓦時，鹼性電解技術下製取氫氣每KG成本為29.93元；使用質子交換膜電解技術則成本為39.87元，相比較化石能源製氫10至15元／KG的成本，並不具有經濟優勢。因此，《規劃》探索可再生能源製氫支持性電價政策。

東吳證券預計，到2035年，受惠電價、設備成本下降，電解水製氫的成本可以下降至20元／KG，經濟性開始顯現。中國氫能聯盟的觀點就更加樂觀，相信到2030年，可再生能源電解水製氫成本將低至15元／KG，預計到2060年可再生能源製氫產量將提升至1億噸，佔2060年氫氣年度總需求的77%。

雙線布局 中集安瑞科潛力厚

港股市場參與氫能產業的股份並不算多，中集安瑞科（03899）被投資市場視為首選股。

光大證券表示，中集安瑞科布局藍氫、綠氫製氫設備及相關服務，同時積極儲備民用液氫儲運技術及產品；車載供氫系統方面，與挪威Hexagon成立的合資公司，完善產業鏈布局。交銀國際稱，《氫能產業發展中長期規劃（2021-2035年）》將利好氫經濟基礎設施的投資，預計中集安瑞科的氫氣產品新訂單今年第二季開始逐步回升。

京華山一研究部主管彭律新表示，市場過去一段時間間歇性追逐氫能股，惟注意升勢往往短暫，投資者要適時沽貨離場；建議在8元以下吸納中集安瑞科，若屆時9日RSI（相對強弱）跌穿30，股價有機會再試3月低位7.34元（除權前即市低位），屆時可以耐心等待在該水平吸納；目標價250天線，股價跌穿7元沽出止蝕。

擁先行者優勢 濰柴10元內收集

濰柴動力（02338）是另一隻值得關注的氫能概念股。濰柴動力早在2018年涉足氫燃料電池，現時主要應用於卡車、客車、發電及叉車等商用車。

平安證券指，濰柴動力在氫燃料電池快速布局。同時，與瑞士飛速集團戰略合作，致力於為全球提供高性能比的燃料電池空壓機產品解決方案。另外，該公司參與推進「氫進萬家」科技示範工程，推動氫能全產業鏈核心技術突破和產業化落地。

光大證券國際證券策略師伍禮賢稱，公司經營質素不俗，且具減碳排放概念，惟處於汽車產業鏈的股份，在過去一段時間表現低迷，濰柴動力股價表現亦較疲弱。由於汽車產業鏈內股份在本季依然疲不能興，投資者可候濰柴動力股價回調至10元邊緣買入，作中長期部署，不設止蝕價。

規劃內容三大亮點

氫能產業地位提升

- 提出將氫能作為國家能源體系的重要組成部分，提出氫能是戰略性新興產業和未來產業重點發展方向

量化目標穩健，可再生能源製氫目標超預期

- 到2025年燃料電池車輛保有量約5萬輛，部署建設一批加氫站；可再生能源製氫量達到10萬至20萬噸／年，實現二氧化碳減排100萬至200萬噸／年

應用場景豐富多元

- 規劃中提出四大應用方向：1.氫能車方面，推廣氫能商用車型；2.儲能領域，打造風光氫儲一體化；3.推廣氫能在分布式能源領域的應用；4.擴大工業領域氫能替代化石能源應用規模

資料來源：中信証券

《氫能產業發展中長期規劃（2021-2035年）》分期目標

- 到2025年，基本掌握核心技術和製造工藝，燃料電池車輛保有量約5萬輛，部署建設一批加氫站，可再生能源製氫量達到10-20萬噸／年，實現二氧化碳減排100-200萬噸年

- 到2030年，形成較為完備的氫能產業技術創新體系、清潔能源製氫及供應體系，有力支撐碳达峰目標實現

- 到2035年，形成氫能多元應用生態，可再生能源製氫在終端能源消費中的比例明顯提升

資料來源：國家發改委、平安證券

港股迎反彈月 關注醫藥飲食板塊

滄海桑田

倪相仁

這周最開心的事情，莫過於本港放寬了持續兩個多月的防疫措施，晚上食肆重開，令大家不用困守家中，市面也恢復了人氣。

不過，港股仍然受外圍大環境拖累，表現疲弱。5月上旬即將迎來兩大政經事件（美聯儲議息兼縮表、俄烏衝突漸明朗），料大市以反覆消化相關風險為主。屆時如果上述事件明朗化、上海疫情也大致受控，配合監管層及時推出加碼穩增長政策，港股有可能出現一波比較像樣的反彈。

根據內地券商的研究，即使下半年加強針接種率提高至90%，以及國產特效口服藥落地，感染及患上重症的風險仍不容忽視。

故此，政府可能會未雨綢繆，包括推進加強針接種率達到成年人的95%、國產口服特效藥獲批，再配合一定程度的社交限制，方能大幅降低發生醫療資源嚴重擠兌的風險。按照目前的疫苗接種和國產特效藥研發進度，內地最快也要在今年第4季度，才可能具備大幅調整防疫策略的條件。

內地第一季度的GDP（國內生產總值）增長4.8%，雖然較預期為好，但

未反映新一波疫情的影響。踏入第二季度，宏觀面面臨的挑戰加大，上海疫情以及對周邊城市的溢出，對長三角地區供應鏈以及出口造成擾動，在未全面復工前，經濟活動肯定大為減少，預計4至5月出現負增長。因此，全年要實現5.5%左右的經濟增長目標，一定需要更為強有力的政策支持，尤其是在5月、6月。

人行上周五下調了存款準備金率25個基點，較市場預期為低，不排除人行在聯儲加息前保持節制，以便為下一步的擴充留有餘地。除此之外，財政和行業政策方面，也會在疫情受控後出台更

多的利好性舉措。如果兌現的話，基建、地產有關的板塊，有望成為穩經濟政策的主要受益行業，而消費相關行業，也會在地產銷售穩定後恢復獲得支持。

短期而言，港股市場受制於美聯儲5月初的加息和縮表預期，以二次探底為主。不過，大市近二周的大幅回落，似乎已作出充分的預期了，比如美國10年期國債息率從靠近3厘回落至2.85厘，美匯指數也從101的兩年高位回落，大市有機會回穩。比較負面的是資金流向，人民幣和港元都在走弱，顯示資金仍有外流壓力。

至於中概股方面，繼3月國務院金融穩定發展委員會召開專題會議，要求妥善化解中概風險的積極政策信號後，中國證監會負責人亦透露中美有望合作解決問題。

從已披露的信息看，中美有可能在無重大信息安全隱患的企業，達成共識；而涉及重大信息安全隱患的企業，可能將加速回歸港股市場。

無論從外圍政經事件演變，還是內地疫情受控，對投資者而言，現時至5月應該是一個不錯的布局機會。行業方面，國產口服藥、大眾消費中的飲食行業可以重點關注。