

❖ 事件

3月29日，长城控股未势能源科技有限公司董事长张天羽表示：“2021年，长城汽车将推出全球首款C级氢燃料电池SUV，落地全球首个100辆49吨氢能重卡；2025年，实现全球氢能市场占有率前三。”同时，长城汽车还发布了“氢柠技术”车规级氢动力系统全场景应用解决方案。

长城汽车董事长魏建军则进一步透露，“长城汽车高端品牌沙龙智行将走氢能和纯电动路线。”同时，他表示，欧拉主要聚焦在10至20万元的市场，而沙龙智行要进入到30万元以上的市场。

技术方面，长城汽车方面表示，目前其已实现“电堆及核心组件、燃料电池发动机及组件、IV型储氢瓶、高压储氢阀门、氢安全、液氢工艺”六大核心技术和产品的知识产权完全自主化。而“氢柠技术”则拥有氢电平台、电堆平台、储氢平台三大技术核心。

❖ 点评

我们认为：

1. 氢能汽车以氢燃料电池汽车为主，但产量尚未规模化产业链还不成熟，与锂电池电动汽车相比成本高企。

氢能源汽车，即：以氢作为能源的汽车。具体来看，它是将氢反应所产生的化学能转化为机械能，从而推动车辆。其中，氢能源汽车又分为：氢内燃汽车与氢燃料电池汽车。我们通常谈论的氢能汽车，多以氢燃料电池汽车为主。

与锂电池电动车相比，氢燃料电池汽车还处于示范阶段，关键技术，产品应用场景以及相应产业链还不是太成熟，带来的结果是氢燃料电池汽车成本高企和关键技术仍有阻碍。在传统车企里，丰田汽车、现代汽车等都在大力布局氢能源汽车。而在国内车企里，除此次长城汽车发布氢能战略外，上汽、云度、爱驰、红旗、长安等均对氢燃料电池汽车展开了相应布局。但也有不少车企因成本等问题，选择放弃布局氢能源汽车：2019年11月，本田汽车宣布终止燃料电池乘用车研发的计划；2020年4月，梅赛德斯奔驰宣布取消开发氢燃料电池乘用车的计划，原因是制造成本几乎达到电动汽车的两倍。

2. 氢燃料电池汽车仍处于小规模商用化运营阶段，而且多以特定场景商用车应用为突破口

相比发展得“如火如荼”的纯电动、插电式混动，氢燃料电池汽车目前仍处于小规模商用化运营阶段，这主要由于其尚存在诸多待解难题。

作为一种新兴能源，氢能源有着一套颇为复杂的产业链。仅在制备、储存、运输、加注、电堆这五项氢能源关键技术中，国内仍有不少关键技术需要突破，从产业发展的安全性考虑，由国家加速产业发展，还需绝大部分关键核心技术能做到安全自主可控。目前氢能在车辆上的推广仍存在不少障碍，如：电堆核

📄 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	2021/3/30

📄 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

心零部件的国产化、氢气的价格与存储、车辆行驶里程、燃料电池价格等。有行业机构预测，2025年，氢燃料电池汽车的成本将会降低，随着加氢基础设施完善，将迎来氢燃料电池汽车的爆发期。

❖ 投资建议

长城汽车的这次发布的氢能战略，将采取商乘并举的模式，通过场景探索带动技术及产业发展，加速产品落地，体现了传统车企持续加大在氢燃料电池汽车行业的超前布局，商业资本对氢能产业链的关注和投资持续加大。我们建议关注燃料电池及氢能材料、部件系统以及基础设施产业链的相关标的：潍柴动力、亿华通、科威尔、天能动力、中通客车、厚普股份、深冷股份、中泰股份、金通灵、东方电气、美锦能源、华昌化工、雄韬股份等。

❖ **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