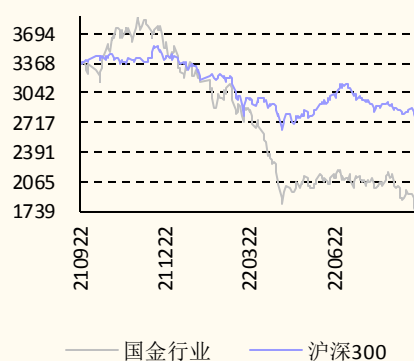


市场数据(人民币)

| | |
|--------------|-------|
| 市场优化平均市盈率 | 18.90 |
| 国金电力设备与新能源指数 | 1739 |
| 沪深300指数 | 3933 |
| 上证指数 | 3126 |
| 深证成指 | 11261 |
| 中小板综指 | 11835 |



相关报告

- 1.《系统装机创历史新高，四季度放量确定性强-8月FCV上险月报》，2022.9.16
- 2.《地区垄断+产能充足，龙头亿华通率先受益-燃料电池行业点评》，2021.11.1
- 3.《京沪燃料电池示范城市群的公布意味着什么-燃料电池行业点评》，2021.8.30

姚遥

分析师 SAC 执业编号: S1130512080001
(8621)61357595
yaoy@gjzq.com.cn

FCV 上榜量持续高增长，长续航已成主流趋势

行业点评

行业:

■ **FCV 上榜车型 25 款，专用车型最多且平均装机功率过百。**工信部 9 月 16 日发布了第 8 批推荐目录，其中 FCV 车型共 25 款，今年以来仅次于上月的 33 款，保持了较高的水平和增长趋势；其中专用车数量第一，有 8 款，物流车和客车各有 6 款，重卡有 5 款。

高功率系统占比超 7 成，系统高功率化已成主要趋势。从系统功率变化来看，2022 年 8 批高功率系统占比高达 76%，相比去年同期占比提升 10%；本批次中燃料电池系统额定功率最高为 121kw 的宇通牌燃料电池混凝土搅拌运输车，配套系统厂商为国电投和重塑科技。

续驶里程集中在 500-600km 区间，最高续航已超 900 公里。2022 年第 8 批工信部推荐车型中，续驶里程主要集中在 400km 及以上的区间，占比达 92%，其中续驶里程 600km 及以上的车辆大多为城市客车与运输车；最高续驶里程为 907km，为解放牌冷藏车，其系统商为神力科技。从 2021 年 8 批次-2022 年 8 批次推荐车型来看，中长距离为主流续驶里程，介于 400-800 公里之间，满足 FCV 长途和特定路线运输需求。

公司:

- **FCV 主流车企持续上榜，郑州宇通 3 次登顶。**2022 年第 8 批上榜车企共 16 家，郑州宇通上榜车型最多，共 6 款，占 24%，其次为徐工环境，共 3 款，占 12%，接下来是三一汽车、厦门金龙，皆上榜 2 款，占比 8%；其余车企均只有一款上榜。
- **重塑科技实现 5 连登顶，新玩家不断涌入。**2022 年第 8 批上榜系统商中，重塑科技与亿华通上榜数量最多，均为 4 款，占比 15%；氢沄科技、国鸿氢能和广东清能均上榜 2 款，占比 7%；其余系统商均只上榜 1 款。共 4 名新玩家上榜，分别是深圳氢瑞、安徽瑞氢、北京氢马力、河北氢沃，3 家为示范城市群内企业。

投资建议

- 2022 年将是氢能及燃料电池行业的爆发元年，我们认为氢能和燃料电池制造是目前的两条主线，建议关注美锦能源、昇辉科技、京城股份、雄韬股份、九丰能源。

风险提示

- 政策不及预期；加氢站建设不及预期；氢气降本不及预期

内容目录

| | |
|-------------------------------|---|
| 燃料电池行业 | 3 |
| 2022 年 8 批 FCV 分车型 | 3 |
| 2022 年 8 批上榜燃料电池系统功率情况 | 3 |
| 2022 年 8 批 FCV 续驶里程情况 | 3 |
| 燃料电池车企与系统企业 | 4 |
| 2022 年 8 批上榜车企和系统商状况 | 4 |
| 2022 年 8 批主要车企与系统企业配套状况 | 5 |
| 风险提示 | 5 |

图表目录

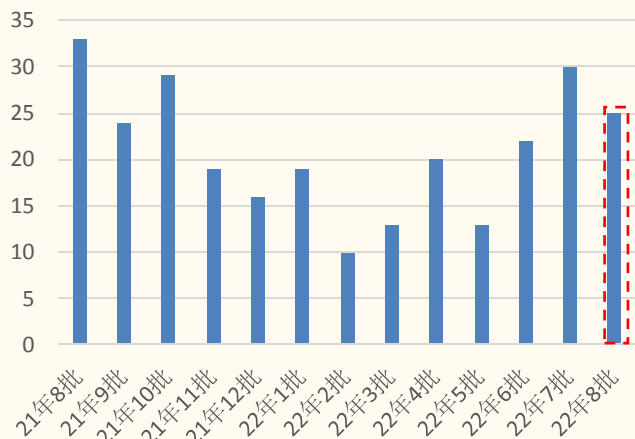
| | |
|--|---|
| 图表 1: 2022 年 8 批工信部推荐 FCV 数量 | 3 |
| 图表 2: 2022 年 8 批工信部推荐 FCV 分车型统计 | 3 |
| 图表 3: 2022 年 8 批不同功率系统上榜数量变化 | 3 |
| 图表 4: 2022 年工信部第 8 批推荐 FCV 续驶里程分布 | 4 |
| 图表 5: 2021-2022 年 8 批工信部推荐 FCV 续驶里程区间 (km) | 4 |
| 图表 6: 2022 年第 8 批上榜车企的车型数量及占比 | 4 |
| 图表 7: 2022 年第 8 批上榜系统的车型数量及占比 | 4 |
| 图表 8: 2022 年 8 批车企与系统企业配套状况 | 5 |

燃料电池行业

2022年8批FCV分车型

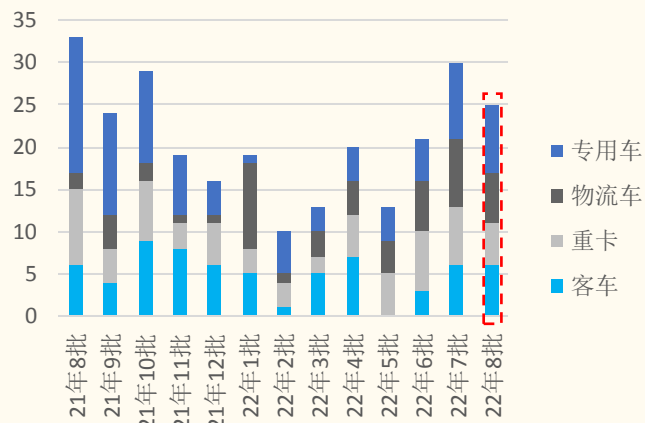
- **FCV上榜车型 25款，专用车型最多且平均装机功率过百。**工信部9月16日发布了第8批推荐目录，其中FCV车型共25款，今年以来仅次于上月的33款，仍然保持了较高的水平和增长趋势；其中专用车数量第一，有8款，物流车和客车各有6款，重卡有5款。

图表 1: 2022年8批工信部推荐FCV数量



来源：工信部、国金证券研究所

图表 2: 2022年8批工信部推荐FCV分车型统计

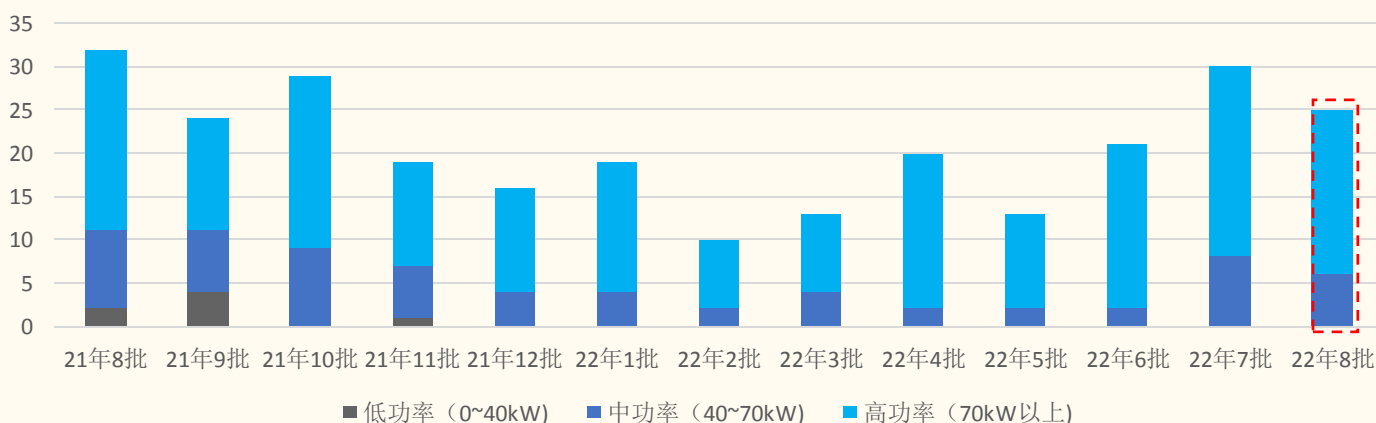


来源：工信部、国金证券研究所

2022年8批上榜燃料电池系统功率情况

- **高功率系统占比超7成，系统高功率化已成主要趋势。**从系统功率变化来看，2022年8批高功率系统占比高达76%，相比去年同期占比提升10%；本批次中燃料电池系统额定功率最高为121kw的宇通牌燃料电池混凝土搅拌运输车，配套系统有两家：国电投和重塑科技。

图表 3: 2022年8批不同功率系统上榜数量变化



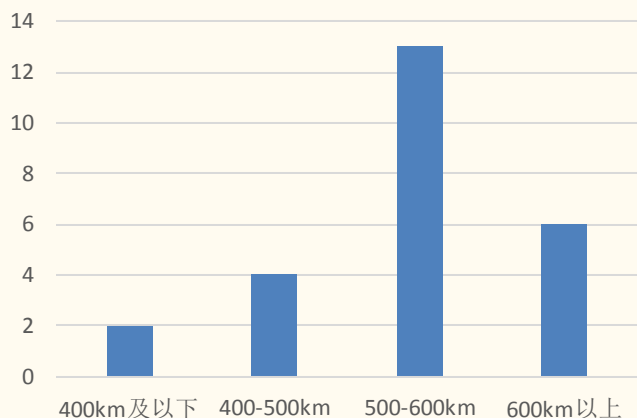
来源：工信部、国金证券研究所

2022年8批FCV续驶里程情况

- **续驶里程集中在500-600km区间，最高续航已超900公里。**2022年第8批工信部推荐车型中，续驶里程主要集中在400km及以上区间，占比达92%，其中续驶里程600km及以上的车型大多为城市客车与运输车；最高续驶里程为907km，为解放牌冷藏车，其系统商为神力科技。从2021年

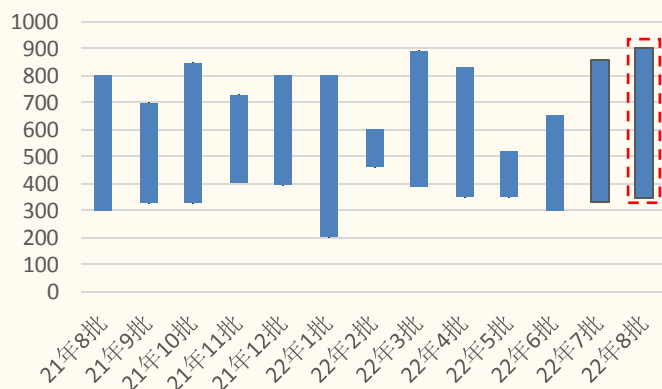
8 批次-2022 年 8 批次推荐车型看，400-800 公里的中长距离为主流续驶里程，满足 FCV 长途和特定路线运输的需求。

图表 4: 2022 年工信部第 8 批推荐 FCV 续驶里程分布



来源: 工信部、国金证券研究所

图表 5: 2021-2022 年 8 批工信部推荐 FCV 续驶里程区间 (km)



来源: 工信部、国金证券研究所

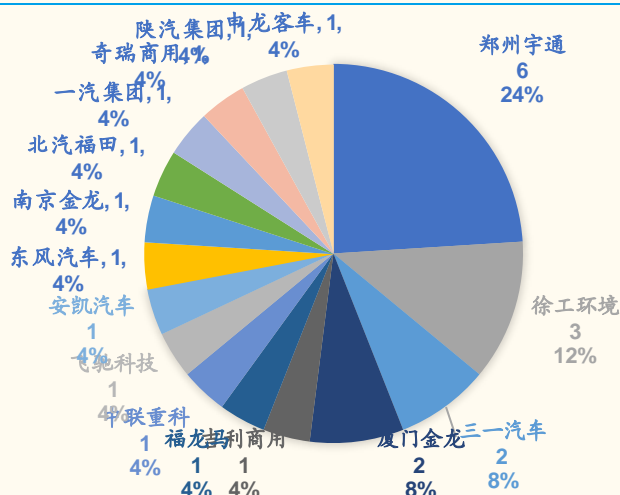
燃料电池车企与系统企业

2022 年 8 批上榜车企和系统商状况

- **FCV 主流车企持续上榜，郑州宇通 3 次登顶。**2022 年第 8 批上榜车企共 16 家，郑州宇通上榜车型最多，共 6 款，占 24%，其次为徐工环境，共 3 款，占 12%，接下来是三一汽车、厦门金龙，皆上榜 2 款，占比 8%；其余车企均只有一款上榜。

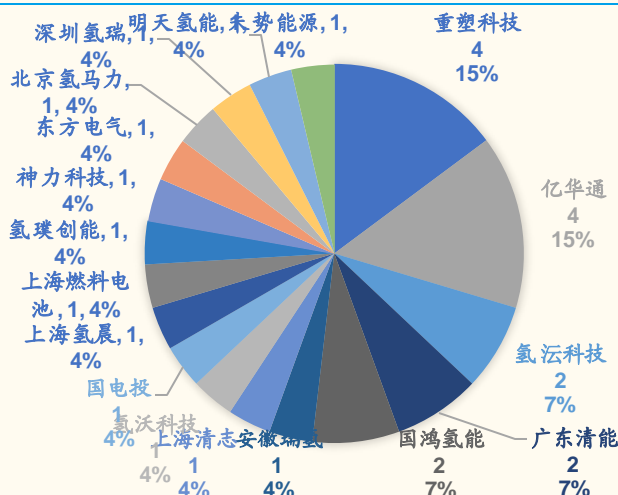
重塑科技实现 5 连登顶，新玩家不断涌入。2022 年第 8 批上榜系统商中，重塑科技与亿华通上榜数量最多，均为 4 款，占比 15%；氢沅科技、国鸿氢能和广东清能均上榜 2 款，占比 7%；其余系统商均只上榜 1 款。此次涌入新玩家分别是深圳氢瑞、安徽瑞氢、北京氢马力、河北氢沃，其中三家来自示范城市群。

图表 6: 2022 年第 8 批上榜车企的车型数量及占比



来源: 工信部、国金证券研究所

图表 7: 2022 年第 8 批上榜系统的车型数量及占比

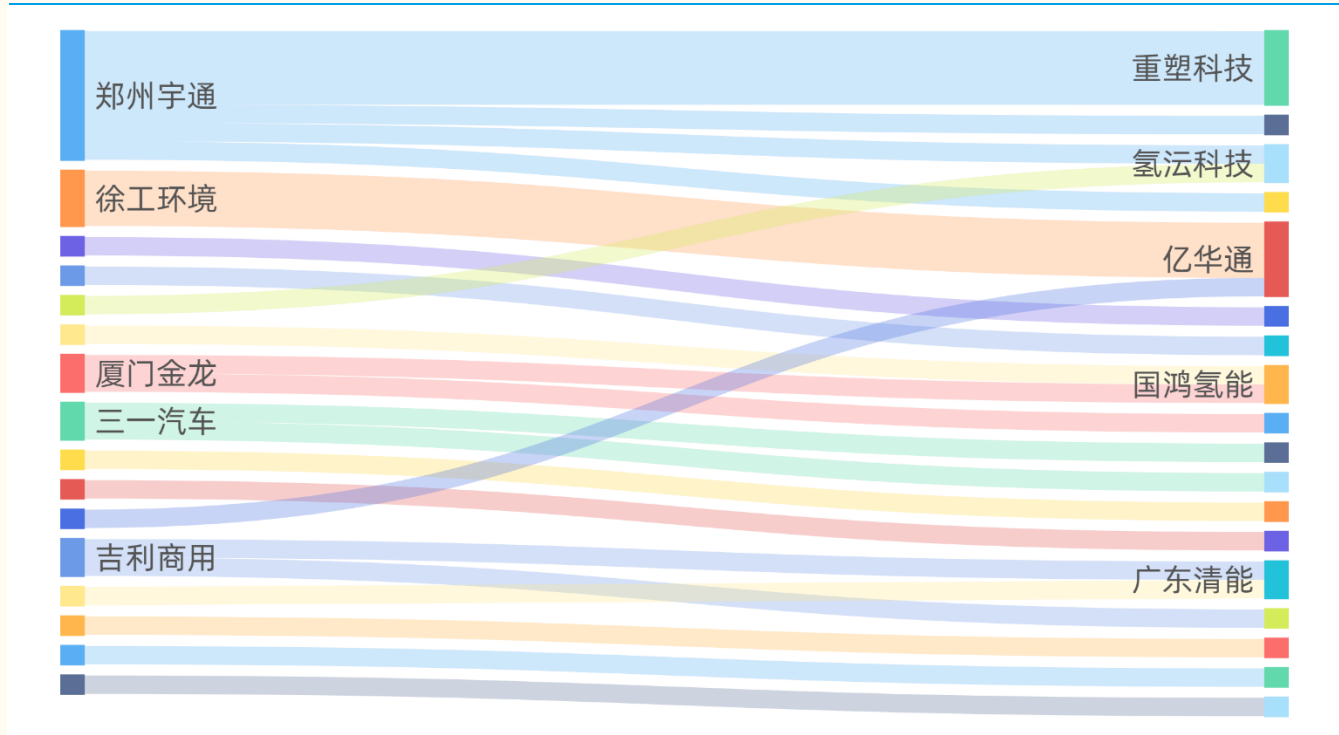


来源: 工信部、国金证券研究所

2022 年 8 批主要车企与系统企业配套状况

- **车企加速与不同系统厂商配套，FCV 市场化进程或将加快。**车企配套情况：郑州宇通与 4 家系统厂商配套，厦门金龙、三一汽车、吉利商用皆与 2 家系统商配套；其余车企与系统商一对一配套。**系统配套情况：**亿华通与徐工环境配套率为 75%，氢沅科技与郑州宇通、申龙客车套率为 50%，国鸿氢能与陕汽集团、厦门金龙配套率为 50%，广东清能与吉利商用、福龙马配套率为 50%，其余系统均只与一家车企配套。

图表 8：2022 年 8 批车企与系统企业配套状况



来源：工信部、国金证券研究所

风险提示

- **政策不及预期：**虽然北上广已经确定为第一批燃料电池示范城市群，但广东示范城市群截至目前仍未发布最终规划，计划推广数量存在一定不确定性，可能会影响最终行业销量。
- **加氢站建设不及预期：**燃料电池汽车整车的推广依赖加氢站的建设，倘若加氢站建设数量不及预期会限制燃料电池汽车的推广。
- **氢气降本不及预期：**当前氢气由于运输负荷率较低导致运输成本较高，加氢站负荷率较低导致加氢站运营成本较高，氢气的降本依赖运输环节和加氢环节的降本。

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 15%以上；
增持：预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 5%-15%；
中性：预期未来 6-12 个月内变动幅度在 -5%-5%；
减持：预期未来 6-12 个月内下跌幅度在 5%以上。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3-6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
增持：预期未来 3-6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%-15%；
中性：预期未来 3-6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%-5%；
减持：预期未来 3-6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明:

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路1088号

紫竹国际大厦7楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街3号4层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳市福田区中心四路1-1号

嘉里建设广场T3-2402