国金证券 SINOLINK SECURITIES

2022 年 12 月 21 日

燃料电池行业研究

买入（维持评级）

行业月报

证券研究报告

氢能组
分析师：姚遥（执业 S1130512080001）
yaoy@gjzq.com.cn

FCV 配套系统商遍布 14 省，高功率化趋势显著

行业点评

行业：

- **FCV 上榜车型 38 款，数量持续维持高位，客车和专用车并列第一。**工信部 12 月 20 日发布了第 11 批推荐目录，其中 FCV 车型共 38 款，仍然保持了较高的水平趋势，同比增长 100% ；其中客车和专用车数量并列第一，各有 12 款，重卡有 8 款，物流车有 6 款。
- **高功率系统占比高达 97%，系统高功率化趋势显著。**从系统功率变化来看，2022 年 11 批高功率系统占比高达 97%，创历史新高，同比增长 34%；本批次中燃料电池系统额定功率最高的为 4 款 134kw 的燃料电池环境作业类专用车，3 款为徐工牌，1 款为中联牌，配套系统公司均为博世氢动力。
- **500km 以上续驶里程车型占比过半，FCV 高续航优势明显。**2022 年第 11 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 79%；500km 以上区间占比过半，整体续航能力保持高水平发展，其中续驶里程 600km 及以上的车型多为城市客车与专用车，占比达 24%；最高续驶里程为 830km，为宇通牌城市客车，其系统供应商为未势能源。 2021 年 11 批次-2022 年 11 批次推荐车型中，主流续驶里程介于 400-800 公里之间，满足 FCV 长途和特定用途的需求。

公司：

- **工程机械企业上榜积极，陕汽、徐工和东风汽车并列第一。**2022 年第 11 批上榜车企共 19 家，其中陕汽集团、徐工环境、东风汽车、金龙联合各上榜 4 款，共占比 44%；其次为飞驰科技上榜 3 款，占比 8%；东风特种、奇瑞商用、凯瑞特种、中联重科、厦门金龙均上榜 2 款，分别占比 5%；其余车企均只有一款上榜。
- **上榜系统厂家持续增长，国鸿氢能以上榜 7 款系统再登顶。**2022 年第 11 批上榜的系统厂商一共 25 家，国鸿氢能上榜 7 款，包括美锦国鸿氢能 5 款，鸿力氢动和鸿芯氢能各 1 款，共占比 18%；博世氢动力位列第二，有 4 款，占比 10%；国家电投、明天氢能、捷氢科技各上榜 3 款，占比 7%；山西鲲鹏、亿华通、重塑科技各上榜 2 款，占比 5%；其余 15 家系统厂商均只上榜 1 款，占比近 5 成。

投资建议

- 2022 年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 11 批 FCV 分车型 3
2022 年 11 批上榜燃料电池系统功率情况 3
2022 年 11 批 FCV 续驶里程情况 3
燃料电池车企与系统企业 4
2022 年 11 批上榜车企和系统商状况 4
2022 年 11 批主要车企与系统企业配套状况 4
风险提示 6

图表目录

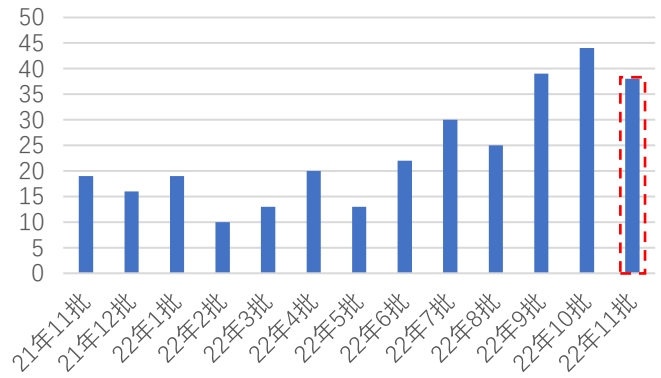
图表 1： 2022 年 11 批工信部推荐 FCV 数量 3
图表 2： 2022 年 11 批工信部推荐 FCV 分车型统计 3
图表 3： 2022 年 11 批不同功率系统上榜数量变化 3
图表 4： 2022 年工信部第 11 批推荐 FCV 续驶里程分布 4
图表 5： 2021-2022 年 11 批工信部推荐 FCV 续驶里程区间（km） 4
图表 6： 2022 年第 11 批上榜车企的车型数量及占比 4
图表 7： 2022 年第 11 批上榜系统的车型数量及占比 4
图表 8： 2022 年 11 批车企与系统企业配套状况 5

燃料电池行业

2022 年 11 批 FCV 分车型

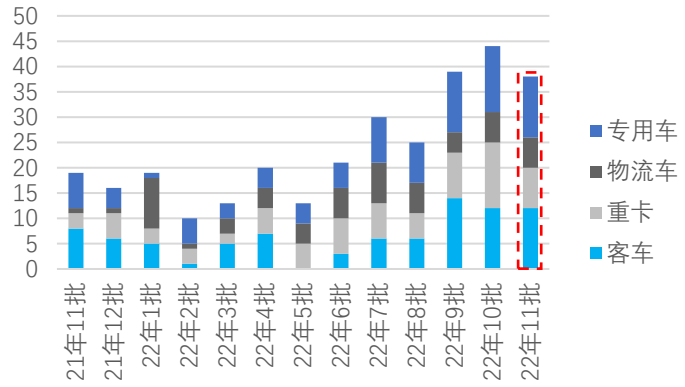
- FCV 上榜车型 38 款，数量持续维持高位，客车和专用车并列第一。工信部 12 月 20 日发布了第 11 批推荐目录，其中 FCV 车型共 38 款，仍然保持了较高的水平和增长趋势，同比增长 100%；其中客车和专用车数量并列第一，各有 12 款，重卡有 8 款，物流车有 6 款。

图表1：2022 年 11 批工信部推荐 FCV 数量



来源：工信部，国金证券研究所整理

图表2：2022 年 11 批工信部推荐 FCV 分车型统计

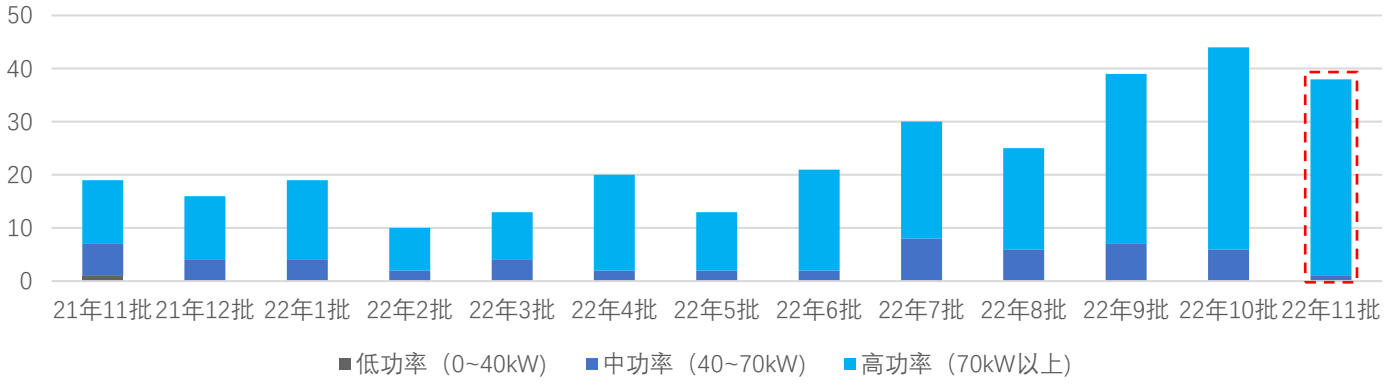


来源：工信部，国金证券研究所整理

2022 年 11 批上榜燃料电池系统功率情况

- 高功率系统占比高达 97%，系统高功率化趋势显著。从系统功率变化来看，2022 年 11 批高功率系统占比高达 97%，创历史新高，同比增长 34%；本批次中燃料电池系统额定功率最高的为 4 款 134kw 的燃料电池环境作业类专用车，3 款为徐工牌，1 款为中联牌，配套系统公司均为博世氢动力。

图表3：2022 年 11 批不同功率系统上榜数量变化

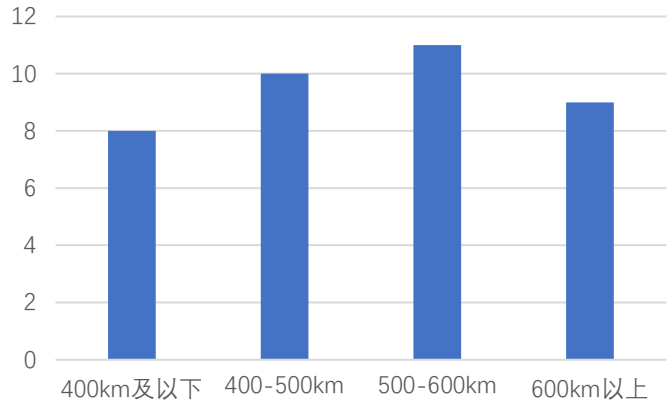


来源：工信部，国金证券研究所整理

2022 年 11 批 FCV 续驶里程情况

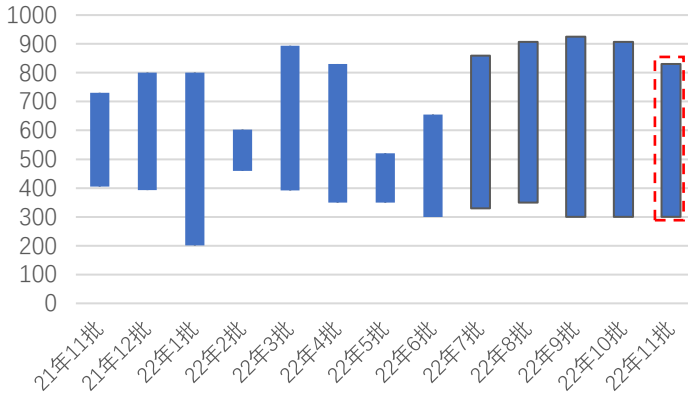
- 500km 以上续驶里程车型占比过半，FCV 高续航优势明显。2022 年第 11 批工信部推荐车型中，续驶里程主要集中在 400km 及以上的区间，占比达 79%；500km 以上区间占比过半，整体续航能力保持高水平发展，其中续驶里程 600km 及以上的车型多为城市客车与专用车，占比达 24%；最高续驶里程为 830km，为宇通牌低入口城市客车，其系统供应商为未势能源。 2021 年 11 批次-2022 年 11 批次推荐车型中，主流续驶里程介于 400-800 公里之间，满足 FCV 长途和特定用途的需求。

图表4：2022 年工信部第 11 批推荐 FCV 续驶里程分布



来源：工信部，国金证券研究所整理

图表5：2021-2022 年 11 批工信部推荐 FCV 续驶里程区间（km）



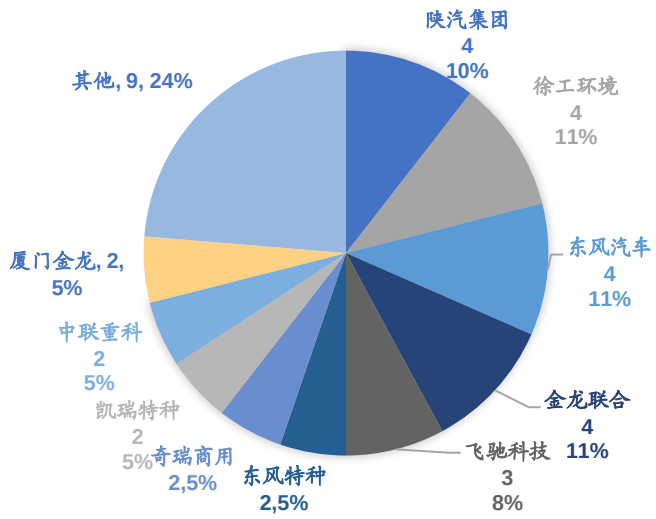
来源：工信部，国金证券研究所整理

燃料电池车企与系统企业

2022 年 11 批上榜车企和系统商状况

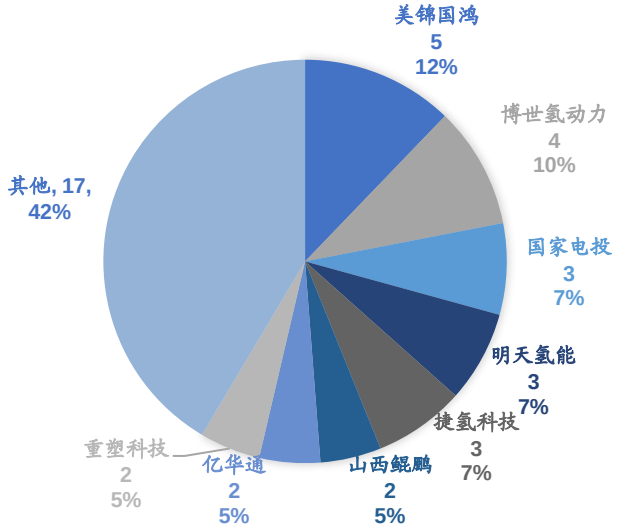
- FCV 主流车企持续上榜积极，陕汽集团、徐工环境和东风汽车并列第一。2022 年第 11 批上榜车企共 19 家，其中陕汽集团、徐工环境、东风汽车、金龙联合各上榜 4 款，共占比 44%；其次为飞驰科技上榜 3 款，占比 8%；东风特种、奇瑞商用、凯瑞特种、中联重科、厦门金龙均上榜 2 款，分别占比 5%；其余车企均只有一款上榜。
- 上榜系统厂家数量持续增长，国鸿氢能上榜 7 款系统。2022 年第 11 批上榜的系统厂商一共 25 家，国鸿氢能上榜 7 款，包括美锦国鸿氢能 5 款，子公司鸿力氢动和鸿芯氢能各 1 款，共占比 18%；博世氢动力位列第二，有 4 款，占比 10%；国家电投、明天氢能、捷氢科技各上榜 3 款，占比 7%；山西鲲鹏、亿华通、重塑科技各上榜 2 款，占比 5%；其余 15 家系统厂商均只上榜 1 款，占比近 5 成，整体集中度较低。

图表6： 2022 年第 11 批上榜车企的车型数量及占比



来源：工信部，国金证券研究所整理

图表7：2022 年第 11 批上榜系统的车型数量及占比



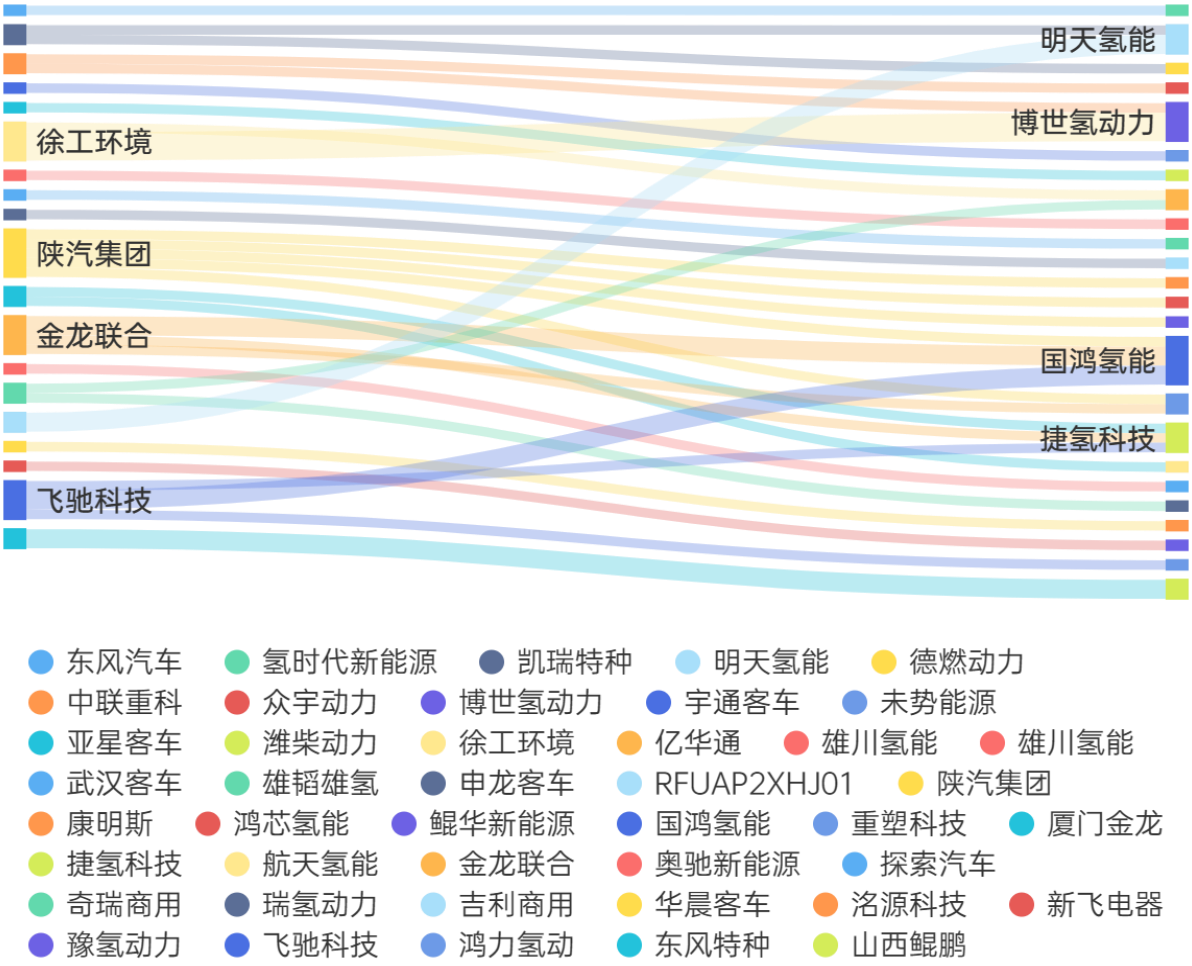
来源：工信部，国金证券研究所整理

2022 年 11 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：陕汽集团与 5 家系统商配套；金龙联合与 4 家系统商配套；飞驰科技与 3 家系统商配套；东风汽车、凯瑞特种、中联重科、厦门金龙、奇瑞商用与 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：博世氢动力与

徐工环境配套率为 75%，明天氢能与吉利商用配套率为 67%，亿华通与徐工环境、奇瑞商用配套率为 50%，重塑科技与陕汽集团、金龙联合配套率为 50%，捷氢科技与厦门金龙、金龙联合、飞驰科技配套率为 33%，其余系统厂商均只与一家车企配套。

图表8：2022 年 11 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。

行业投资评级的说明：

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	北京	深圳
电话：021-60753903	电话：010-66216979	电话：0755-83831378
传真：021-61038200	传真：010-66216793	传真：0755-83830558
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100053	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 7 楼	地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层	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