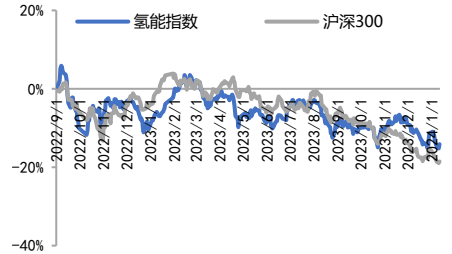


## 电力设备及新能源行业

### 氢能行业跟踪：2023年燃料电池车产销数据公布，关注能源端应用趋势

强于大市(维持评级)

一年内行业相对大盘走势



#### 投资要点：

➤ **2023年燃料电池车产销数据如何？**2024年1月11日，中汽协公布燃料电池汽车产销数据，根据我们测算，2023年12月产销量分别为1274辆/1512辆，2023全年产销量分别为5710辆/5843辆，同比+55.3%/+72.0%。纵观整年，一、三季度需求较为低迷，产销高峰出现在两个半年度末，12月首次迈入千辆级销售规模。未来高增趋势保持较为确定，但整体基数较低，达成实际推广目标仍需政府和车企共同努力。

➤ **2025年5万辆推广目标完成度？**《氢能产业发展中长期规划》目标到2025年保有量5万辆，2015年至今销量累计18193辆，完成度36%。我们认为：交通端仍将坚持五大示范城市群引领，会鼓励积极性高的地区加入（例：本周海南氢能规划发布，强调推进加入广东示范城市群），加速兑现燃料电池车和加氢站推广任务，城市群预计贡献70-80%。省市级推广目标超11万辆，实现难度较大；国家级5万辆实现存在一定难度，但差距不会太大。

➤ **如何看待后续推广路径？**2023年12月1日，《共建中国氢能高速行动倡议》表示加快构建以五大示范城市群为基础的氢能高速网络建设，京津冀示范城市群推出了整车、汽零、外贸集装箱等7个氢能高速运输场景。另一方面，从2023年燃料电池汽车新品公告来看，296款新车型中货车占比86%，主体地位同比增强。我们认为：燃料电池车推广中重卡先行成为关键，替代传统重卡深度脱碳，比纯电重卡更具长续航、短加注、耐低温优势。

➤ **关注兆瓦级燃料电池堆的能源端应用。**2023年12月21日，国务院关税则委员会发布公告，降低燃料电池关键零部件（氧化锆、气体扩散层、增压器、循环泵、膜电组件、双极板、碳电极片）的进口关税。通过降本促进研发投入，解决关键卡脖子技术。燃料电池系统成本加速下探（从2020年15000元/kW降低至2023年3000元/kW），拓宽下游场景的想象空间。燃料电池应用场景有望从交通端扩散到能源端，兆瓦级燃料电池堆主要面向氢能发电领域，助力新型电力系统调峰，热电联产综合效率可达90%以上。

#### 建议关注

1) 绿氢主线：建议关注电解槽设备性能优秀、订单落地的【阳光电源】【隆基绿能】【昇辉科技】【华电重工】【亿利洁能】，电解槽产品下线的【龙蟠科技】【华光环能】等，C端应用有实际落地的【永安行】等。

2) 燃料电池主线：建议关注具备燃料电池系统及核心零部件布局的【亿华通】【雄韬股份】【美锦能源】【雪人股份】【科威尔】，加氢、氢储运关键装备布局的【京城股份】【冰轮环境】【兰石重装】等。

➤ **风险提示：**氢能技术路线、成本下降尚存不确定性。

#### 团队成员

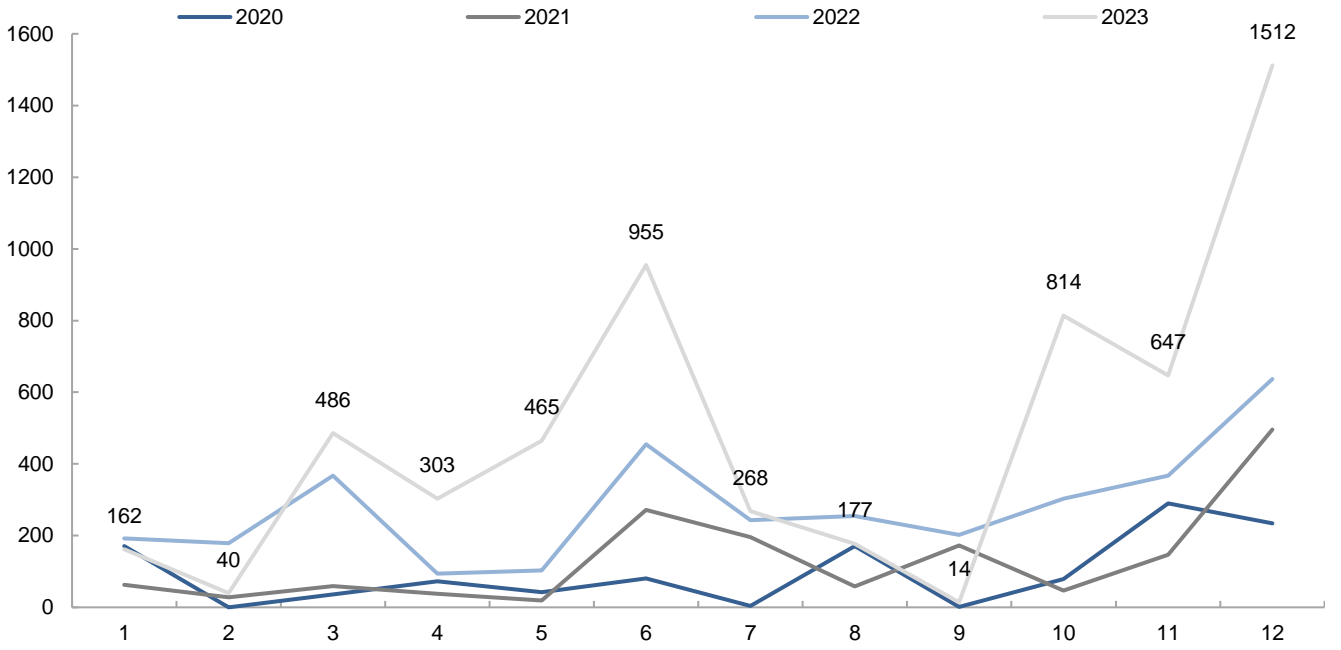
分析师 邓伟  
执业证书编号：S0210522050005  
邮箱：dw3787@hfzq.com.cn

分析师 游宝来  
执业证书编号：S0210523030002  
邮箱：ybl3804@hfzq.com.cn

#### 相关报告

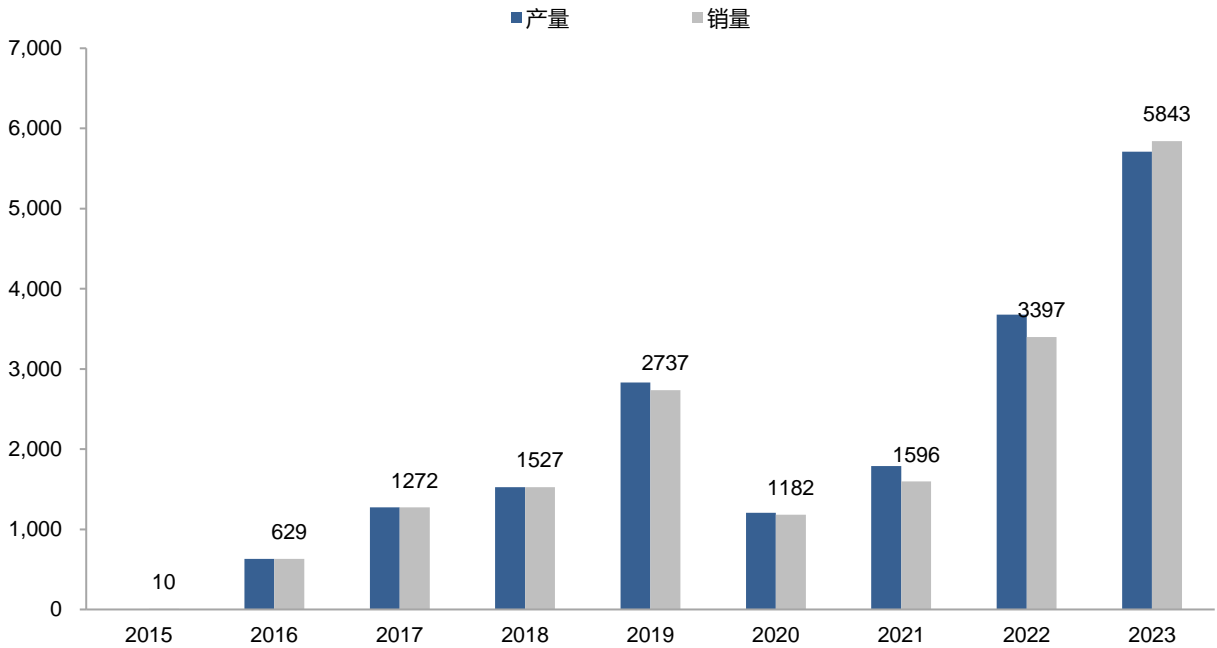
- 1、《氢能行业跟踪：国家首个氢能产业标准体系发布，关注燃料电池和电解槽双主线》-2023.8.9
- 2、《氢能全产业链标准体系完善，电解槽招标放量趋势确定》-2023.9.17
- 3、《电解槽项目稳步释放，燃料电池车迎年来年末冲量》-2023.11.15

图表 1: 2023 年 1-12 月燃料电池车销量 (单位: 辆)



数据来源: Wind, 中汽协, 华福证券研究所

图表 2: 2015-2023 年燃料电池车产销量 (单位: 辆)



数据来源: Wind, 中汽协, 香橙会研究院, 华福证券研究所

## 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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

## 特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

## 联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn