



氢能&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

联系人：唐雪琪
tangxueqi@gjzq.com.cn

首次淡季爆发破千，8月FCV上险量高增

行业数据点评

FCV 8月装机量131.43MW，前8月装机量同比增长51%。8月，燃料电池系统装机量131.43MW，同比增长99%，主要为商用车，以重型货车、轻型货车和大型货车为主，此外乘用车上险26辆。2024年1-8月燃料电池系统装机量569.01MW，同比增长51%。燃料电池汽车上险量首次在非12月破千，侧面印证行业逐步迈入成长期，放量确定性较强。

FCV 8月上险量为1231辆，前8月上险量达4698辆。2024年8月上险量为1231辆，同比增长93.6%。由于统计口径差异，中汽协公布的8月FCV产销分别为528/561辆，同比增长417.6%/216.9%。2024年1-8月上险量为4617辆，同比增长29.74%。

亿华通单月和累计装机量均为第一。亿华通装机量第一，为41747.8kW，占比32%；国鸿氢能第二，装机29100kW，占比22%；第三是重塑能源，装机20450kW，占比16%。2024年1-8月，亿华通累计装机量第一，为106646kW，占比19%；重塑能源第二，为86575kW，占比15%；国鸿氢能第三，为62091.7kW，占比11%。

北汽福田单月上险量第一，24年美锦汽车累计上险量最高。8月商用车上险量北汽福田第一，为287辆，占比达23.3%；小氢汽车第二，为184辆，占比达14.9%；福田戴姆勒第三，为181辆，占比达14.7%。2024年1-8月，美锦汽车累计上险量第一，为445辆，占比9%；北汽福田累计上险量第二，为431辆，占比9%；中国一汽累计上险量第三，为353辆，占比8%。

示范城市群产销：北京城市群整车落地量最多。按照五大城市群统计口径，2024年8月，北京城市群整车落地量最多，为776辆，包括为北京和天津，分别贡献679辆和55辆，其次为河北示范城市群，为310辆，主要包含上海和石家庄，分别贡献266辆和2辆，河南城市群落地290辆，主要来自上海和郑州，贡献266辆和2辆；上海城市群落地286辆，主要来自上海，贡献266辆；广东城市群落地82辆，主要来自深圳，贡献80辆。2024年1-8月北京示范城市群整车落地量最多，为1796辆；其次为河北示范城市群，为1082辆；河南城市群排名第三，共1036辆；广东和上海城市群分别为791辆和623辆。

全球整车产销：1) 日本：2024年5月，日本丰田FCV全球销量109辆，同比下降80.5%（2024年6-8月数据未披露）；2) 韩国：2024年8月韩国现代FCV全球销量为347辆，同比增长15.7%；3) 美国：2024年8月，美国国内FCV销量为50辆，同比下降83%，2024年8月日本丰田的FCV在美国销量占比达90%。

绿氢项目电解槽招标：2024年1-9月，已公开招标电解槽的绿氢项目共10个，合计电解槽招标量达788.25MW（未包含中国能建2024年度制氢设备集中采购项目）。从绿氢项目开工及EPC招标情况看，目前共有71.3万吨绿氢项目已开工，119.645万Nm³/h、859套电解槽将陆续迎来招标。从公开中标份额的项目看，电解槽企业的第一候选人中，派瑞氢能位列第一，25902.98万元，占比24%；阳光电源第二，21284.68万元，占比19.7%；中车株洲电力机车研究所第三，17577.97万元，占比16.3%。2023年1月-2024年9月，已开标项目大多为碱性电解槽，入选和第一中标候选人的碱性电解槽价格平均/中位数分别为832.38/783.81万元/套和759.73/709.86万元/套；PEM电解槽价格平均/中位数均分别为580/580万元/套。

投资建议

2024年氢能及燃料电池行业将进入放量提速期，燃料电池汽车及绿氢项目落地均将大幅加速，我们认为氢能和燃料电池制造是目前的两条主线，建议关注吉电股份、华电重工、华光环能、富瑞特装、科威尔。

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；绿氢项目落地不及预期。



内容目录

燃料电池系统.....	4
2023-2024 年 8 月燃料电池系统装机量.....	4
2023-2024 年 8 月燃料电池系统功率变化.....	4
2024 年 8 月 FCV 产销与上险量.....	4
2024 年 8 月燃料电池系统公司装机状况.....	5
2024 年 8 月系统与整车配套情况.....	5
燃料电池整车.....	7
2024 年 8 月整车厂燃料电池汽车销售状况.....	7
示范城市群整车 8 月落地状况.....	7
全球燃料电池汽车产销.....	8
日韩：2023-2024 年 8 月 FCV 销量情况.....	8
美国：2023-2024 年 8 月 FCV 销量情况.....	9
绿氢项目招标情况.....	9
2024 年 1-9 月绿氢项目电解水设备招标.....	9
投资建议.....	13
风险提示.....	13

图表目录

图表 1： 2023-2024 年 8 月燃料电池系统装机总功率 (kW).....	4
图表 2： 2023-2024 年 8 月燃料电池系统累计装机总功率 (kW).....	4
图表 3： 2023-2024 年 8 月燃料电池系统功率变化 (辆).....	4
图表 4： 2023-2024 年 8 月 FCV 产量、销量与上险量 (辆).....	5
图表 5： 2024 年 8 月燃料电池系统公司装机量占比.....	5
图表 6： 2024 年 1-8 月燃料电池系统公司累计装机量占比.....	5
图表 7： 2024 年 8 月系统企业与整车企业前五名配套情况 (辆).....	6
图表 8： 2024 年 1-8 月系统企业与整车企业前五名配套情况 (kW).....	7
图表 9： 2024 年 8 月整车厂燃料电池车销量占比.....	7
图表 10： 2024 年 1-8 月整车厂燃料电池车累计销量占比.....	7
图表 11： 2024 年 8 月示范城市群燃料电池车销量 (辆).....	8
图表 12： 2024 年 1-8 月示范城市群燃料电池车累计销量 (辆).....	8
图表 13： 2024 年 8 月各省燃料电池车销量 (辆).....	8
图表 14： 2024 年 1-8 月各省燃料电池车累计销量 (辆).....	8



图表 15: 2023-2024 年 5 月日本丰田 FCV 销量情况 (辆)	9
图表 16: 2023-2024 年 8 月韩国现代 FCV 销量情况 (辆)	9
图表 17: 2023-2024 年 8 月美国 FCV 销量情况 (辆)	9
图表 18: 2024 年 1-9 月绿氢项目电解槽招标达 788.25MW	10
图表 19: 绿氢项目开工和 EPC 招标情况部分一览 (制氢量 1 万吨/年以上项目)	10
图表 20: 制氢项目电解槽月度招标量 (MW)	11
图表 21: 制氢项目电解槽企业中标份额 (%)	11
图表 22: 制氢项目电解槽月度开标情况 (MW)	12
图表 23: 制氢项目电解槽开标入选价格分布 (万元/套)	12
图表 24: 制氢项目电解槽第一中标候选人价格分布 (万元/套)	12

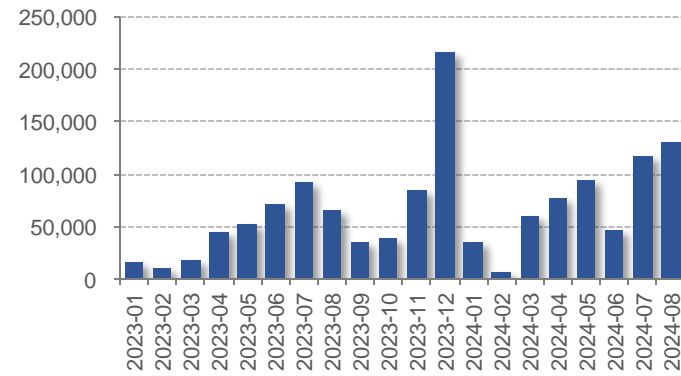


燃料电池系统

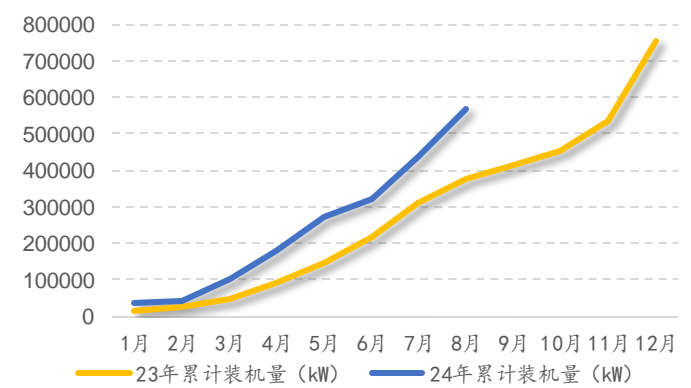
2023-2024 年 8 月燃料电池系统装机量

FCV 单月装机量 131.43MW，2024 年 1-8 月累计装机达 569.01MW。8 月，燃料电池系统装机量 131.43MW，同比增长 99%，主要为商用车。本月装机多为重型货车、轻型货车和大型货车。2024 年 1-8 月燃料电池系统累计装机量 569.01MW，同比增长 51%。燃料电池汽车上险量首次在非 12 月破千，侧面印证行业逐步迈入成长期，放量确定性较强。

图表1: 2023-2024 年 8 月燃料电池系统装机总功率 (kW)



图表2: 2023-2024 年 8 月燃料电池系统累计装机总功率 (kW)



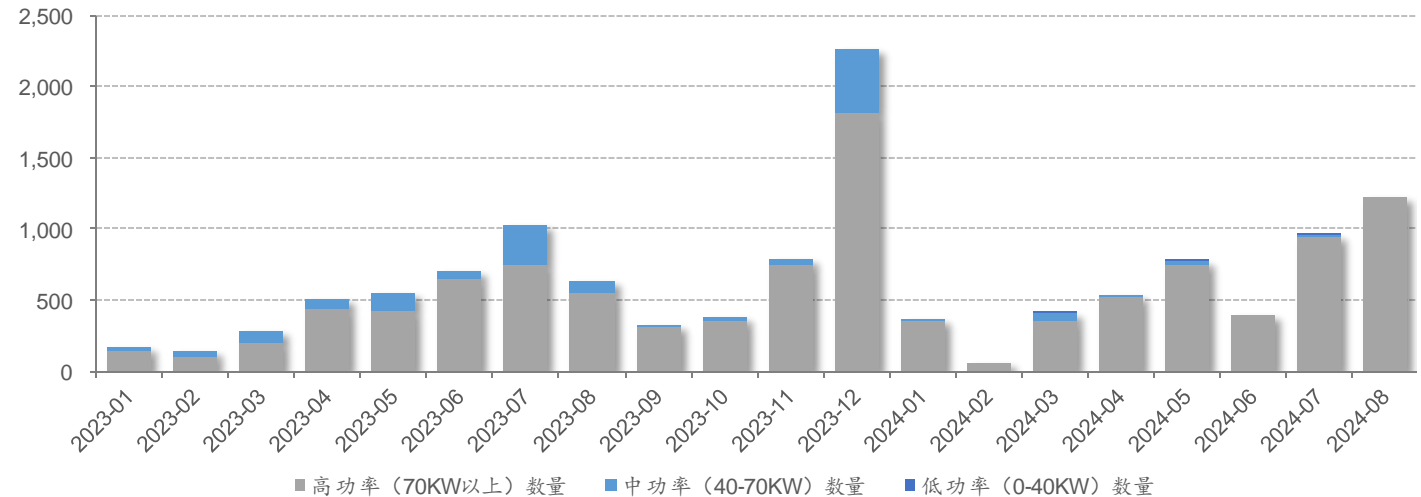
来源: 交强险、国金证券研究所

来源: 交强险、国金证券研究所

2023-2024 年 8 月燃料电池系统功率变化

高功率系统占比高达 100%，高功率系统装机趋势符合氢能中长期规划。从系统功率变化来看，8 月燃料电池系统全部为高功率（70kW 以上）系统装机。8 月份高功率系统装车比例为高达 100%，符合氢能中长期规划中 FCV 向高功率发展的定位。

图表3: 2023-2024 年 8 月燃料电池系统功率变化 (辆)



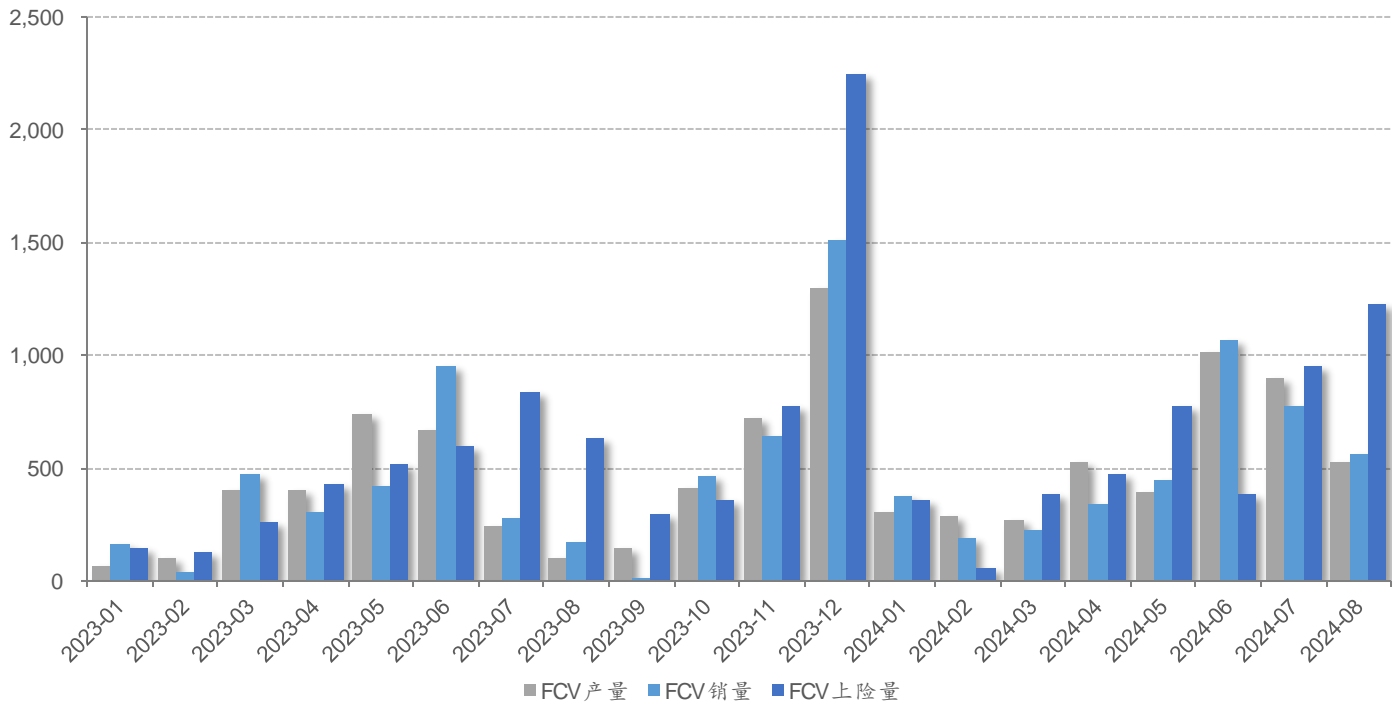
来源: 交强险、国金证券研究所

2024 年 8 月 FCV 产销与上险量

FCV 8 月上险量为 1231 辆，前 8 月累计上险量达 4698 辆。2024 年 8 月上险量为 1231 辆，主要为商用车，同比增长 93.6%。由于统计口径差异，中汽协公布的 8 月 FCV 产销分别为 528/561 辆，同比增长 417.6%/216.9%。2024 年 1-8 月上险量为 4617 辆，同比增长 29.74%。



图表4: 2023-2024年8月FCV产量、销量与上险量(辆)

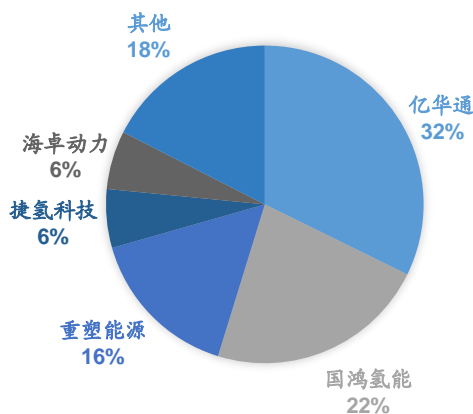


来源: 中汽协、交强险、国金证券研究所

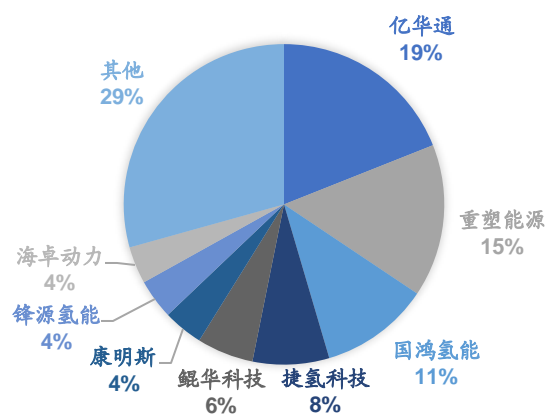
2024年8月燃料电池系统公司装机状况

亿华通单月装机量第一,亿华通前8月装机登顶。8月,亿华通装机量第一,为41747.8kW,占比32%;国鸿氢能第二,装机29100kW,占比22%;第三是重塑能源,装机20450kW,占比16%。2024年1-8月,亿华通累计装机量第一,为106646kW,占比19%;重塑能源累计装机量第二,为86575kW,占比15%;国鸿氢能累计装机量第三,为62091.7kW,占比11%,系统商头部格局基本企稳,同时市场多个新玩家也不断入局。

图表5: 2024年8月燃料电池系统公司装机量占比



图表6: 2024年1-8月燃料电池系统公司累计装机量占比



来源: 交强险、国金证券研究所

来源: 交强险、工信部、国金证券研究所

2024年8月系统与整车配套情况

系统配套: 8月,前五配套数量的系统配套商中,亿华通与北汽福田、福田欧辉、福田戴姆勒、中国一汽、郑州宇通配套,国鸿氢能与福田戴姆勒、陕汽集团、东风柳州配套,重塑能源与小氢汽车、中国一汽、郑州宇通、陕汽集团、启航汽车配套,捷氢科技与金龙联合、陕汽集团配套,其余一对一配套。

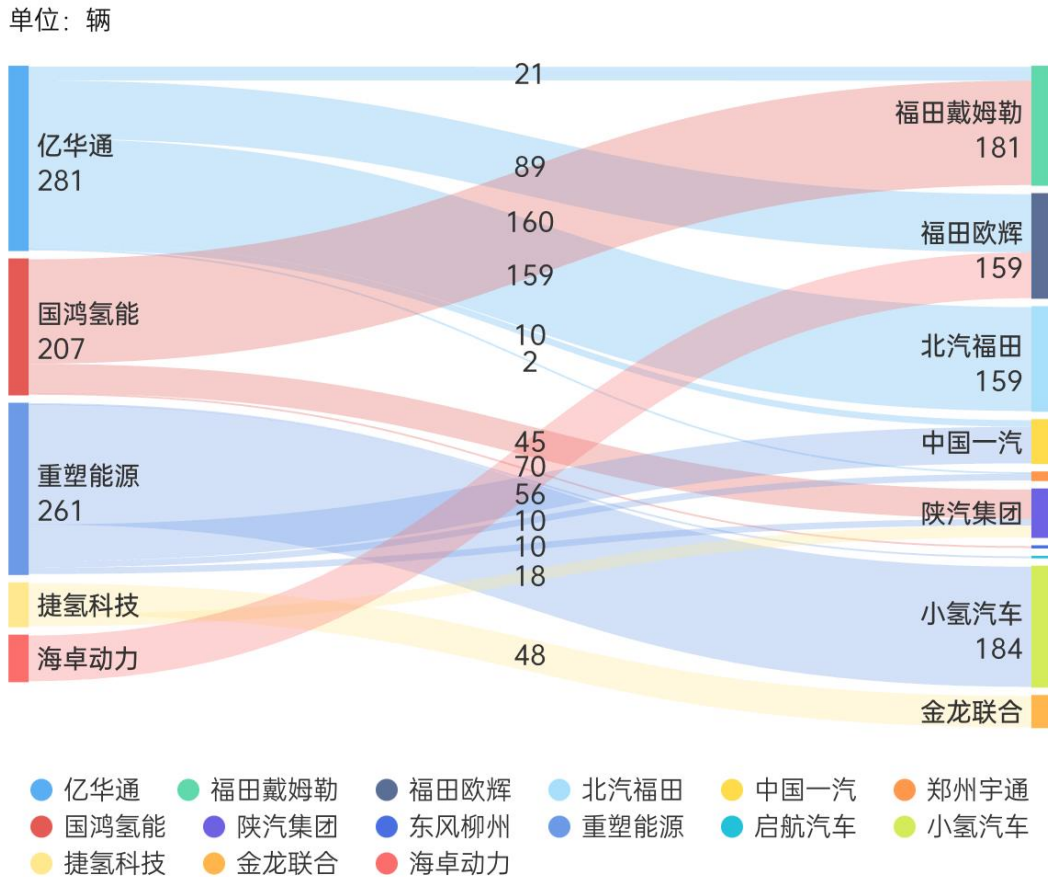
整车配套: 8月,前五上险量的车企中,福田戴姆勒主要与国鸿氢能、亿华通配套,福田欧辉主要与亿华通、海卓动力配套,中国一汽主要与重塑能源、亿华通配套,陕汽集团主



要与国鸿氢能、重塑能源配套，其余一对一配套。

2024年1-8月，依据整车装机功率统计的配套累计情况，亿华通系统主要与美锦汽车、北汽福田、郑州宇通、福田欧辉、佛山飞驰配套，配套率为33%、26%、13%、10%、5%；重塑能源主要与中国一汽、郑州宇通等配套，配套率为46%、35%；国鸿氢能主要与陕汽集团、东风柳州等配套，配套率为54%、11%；捷氢科技主要与上汽红岩配套，配套率为37%；鲲华科技主要与成都大运配套，配套率为41%。总体来看，当前系统商和车厂呈现绑定状态。

图表7：2024年8月系统企业与整车企业前五名配套情况（辆）

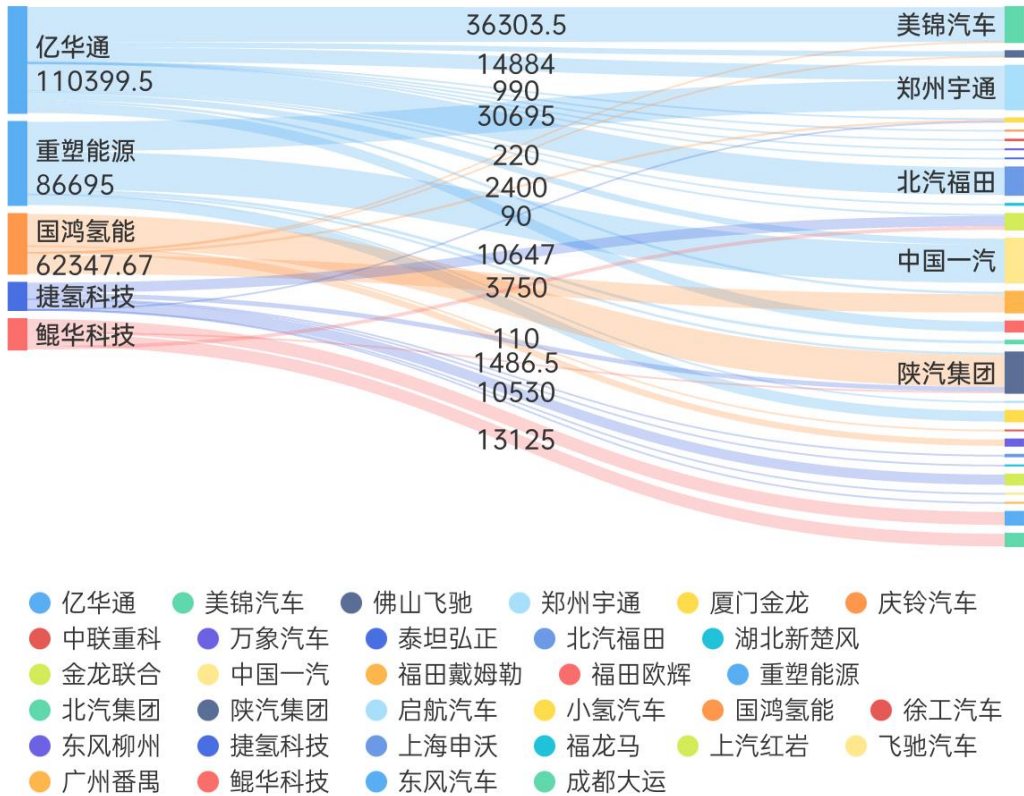


来源：交强险、工信部、国金证券研究所



图表8: 2024年1-8月系统企业与整车企业前五名配套情况 (kW)

单位: kW



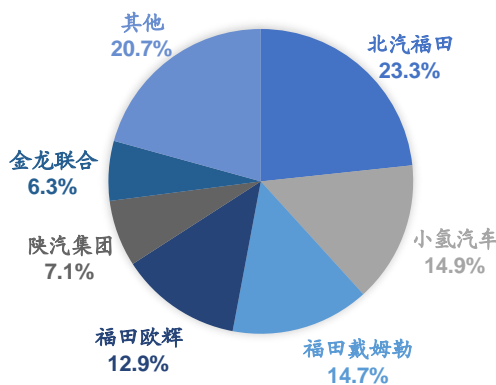
来源: 交强险、工信部、国金证券研究所

燃料电池整车

2024年8月整车厂燃料电池汽车销售状况

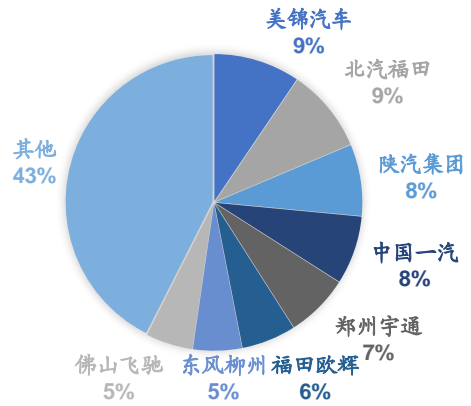
北汽福田月度上险量位居榜首。8月商用车上险量北汽福田第一,为287辆,占比达23.3%;小氢汽车第二,为184辆,占比达14.9%;福田戴姆勒第三,为181辆,占比达14.7%。2024年1-8月,美锦汽车累计上险量第一,为445辆,占比9%;北汽福田累计上险量第二,为431辆,占比9%;中国一汽累计上险量第三,为353辆,占比8%。

图表9: 2024年8月整车厂燃料电池车销量占比



来源: 交强险、国金证券研究所

图表10: 2024年1-8月整车厂燃料电池车累计销量占比



来源: 交强险、国金证券研究所

示范城市群整车8月落地状况

按照五大城市群统计口径,2024年8月,北京城市群整车落地量最多,为776辆,主要包括北京和天津,分别贡献679辆和55辆,其次为河北城市群,为310辆,主要来自上

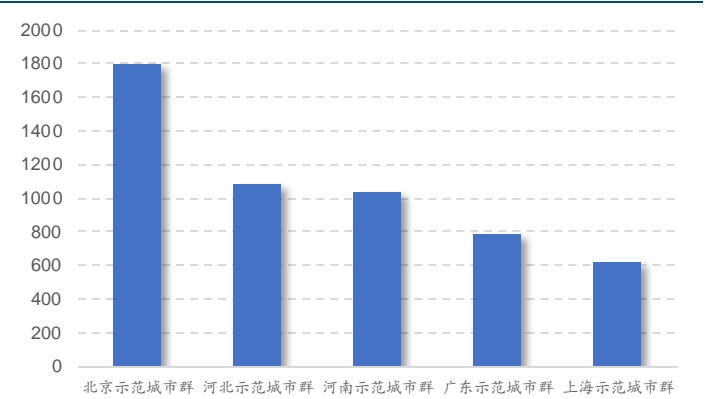
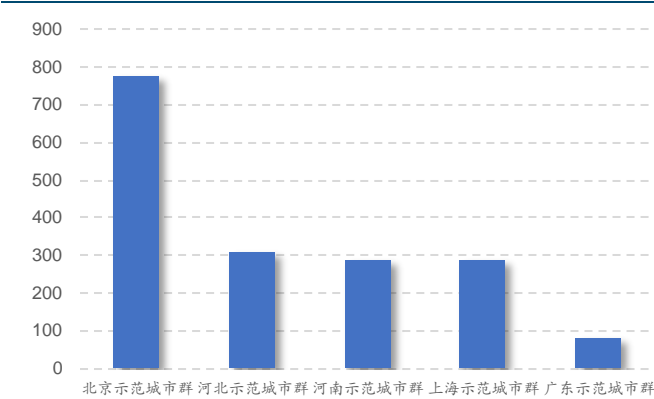


海和石家庄，分别贡献 266 辆和 2 辆；河南城市群落地 290 辆，主要来自上海和郑州，分别贡献 266 辆和 2 辆；上海城市群落地 286 辆，主要来自上海，贡献 266 辆；广东城市群落地 82 辆，主要来自深圳，贡献 80 辆。2024 年 1-8 月北京示范城市群整车落地量最多，为 1796 辆，其次为河北示范城市群，为 1082 辆，河南城市群排名第三，共 1036 辆，广东和上海城市群分别为 791 辆和 623 辆。

示范城市群叠加非示范城市群共同推进整车落地。8 月，从各省市情况看，北京整车落地量（679 辆）第一，主要系统出货方为亿华通（279 辆）和国鸿氢能（160 辆）；上海落地 266 辆排名第二，系统出货方主要为重塑能源（185 辆）和捷氢科技（66 辆）；其次为深圳落地 80 辆，系统出货方主要为重塑能源（50 辆）和云韬氢能（30 辆）。

图表11：2024 年 8 月示范城市群燃料电池车销量（辆）

图表12：2024 年 1-8 月示范城市群燃料电池车累计销量（辆）

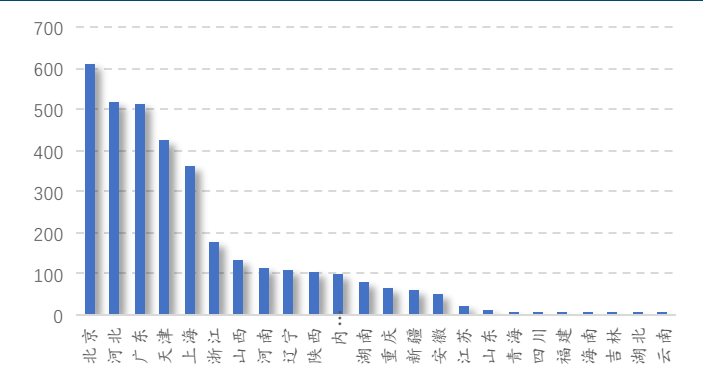
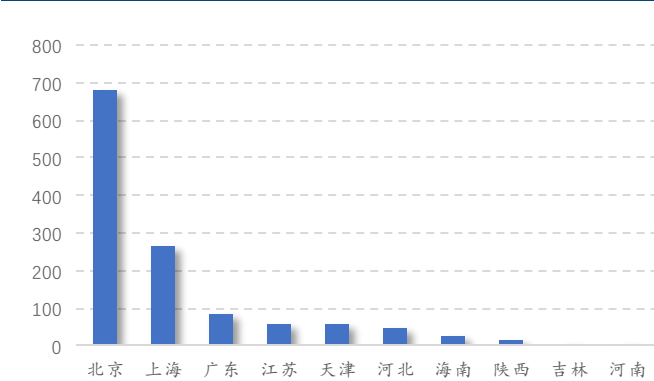


来源：交强险、国金证券研究所 注：五大城市群统计口径有重叠

来源：交强险、国金证券研究所 注：五大城市群统计口径有重叠

图表13：2024 年 8 月各省燃料电池车销量（辆）

图表14：2024 年 1-8 月各省燃料电池车累计销量（辆）



来源：交强险、国金证券研究所

来源：交强险、国金证券研究所

全球燃料电池汽车产销

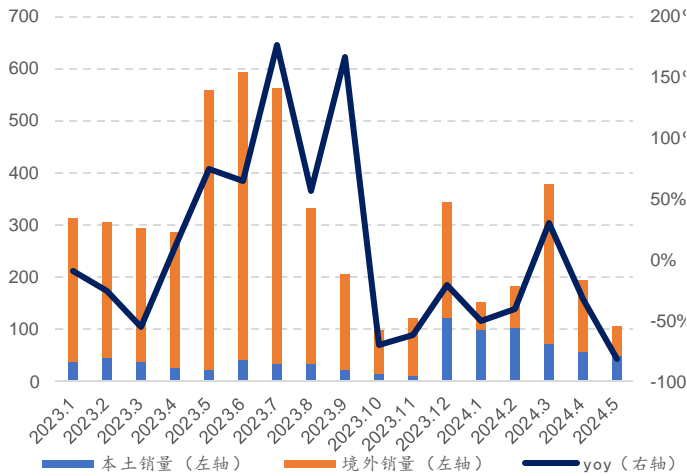
日韩：2023-2024 年 8 月 FCV 销量情况

2024 年 5 月，日本丰田 FCV 全球销量 109 辆，同比下降 80.5%。2024 年 1-5 月，日本丰田 FCV 全球累计销量为 1025 辆，同比下降 41.79%。（2024 年 6-8 月数据暂未公布）

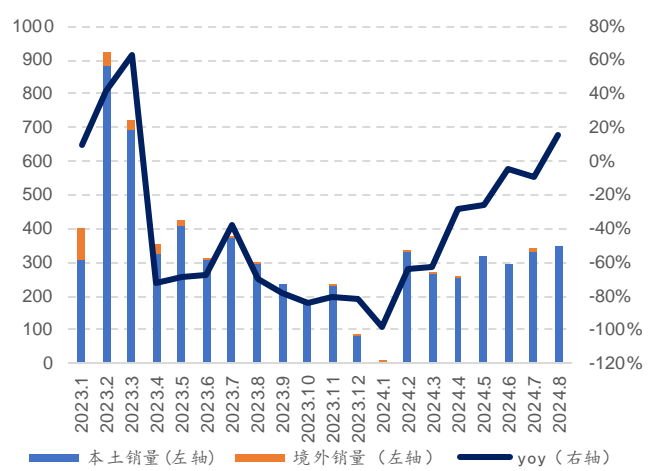
2024 年 8 月，韩国现代 FCV 全球销量为 347 辆，同比增长 15.7%。2024 年 1-8 月，韩国现代 FCV 全球累计销量为 2162 辆，同比下降 43.3%，其中本土累计销量为 2140 辆，同比下降 40.4%，境外累计销量为 22 辆。



图表15: 2023-2024年5月日本丰田FCV销量情况 (辆)



图表16: 2023-2024年8月韩国现代FCV销量情况 (辆)



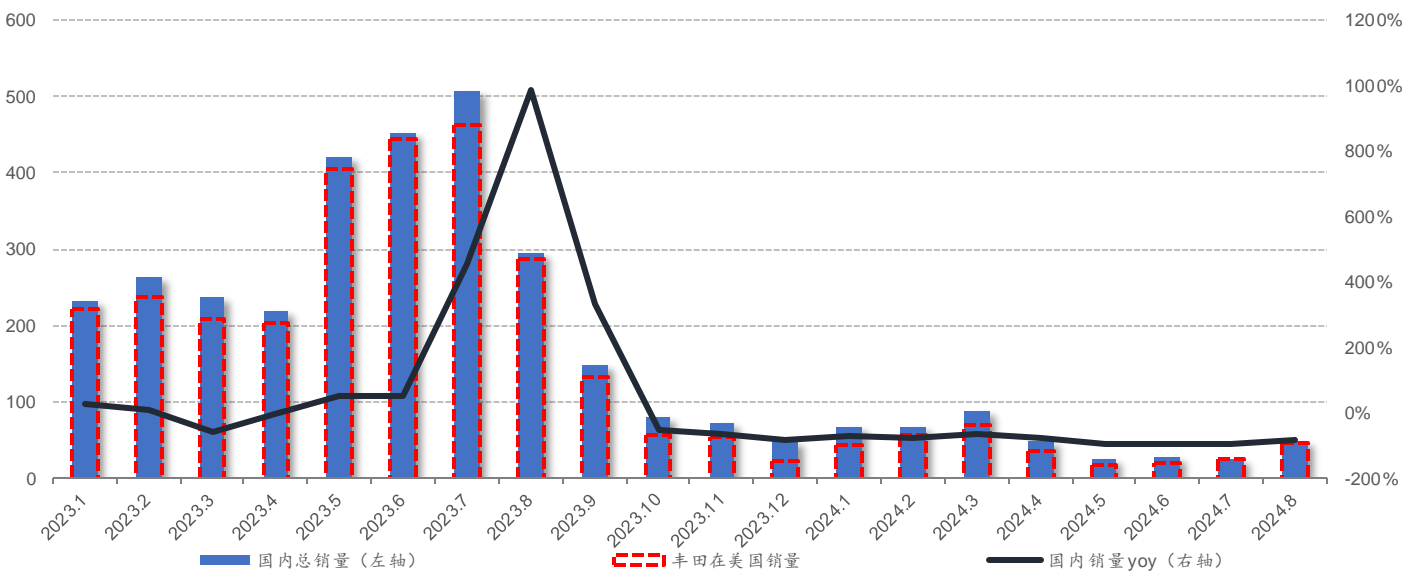
来源: 丰田官网、国金证券研究所

来源: 现代官网、国金证券研究所

美国: 2023-2024年8月FCV销量情况

2024年8月, 美国国内FCV销量为50辆, 同比减少83%。2024年8月日本丰田的FCV在美国销量占比达90%。2024年1-8月, 美国国内FCV累计销量为398辆, 同比减少84.9%。

图表17: 2023-2024年8月美国FCV销量情况 (辆)



来源: CAFCP、国金证券研究所

绿氢项目招标情况

2024年1-9月绿氢项目电解水设备招标

2024年1-9月, 已公开招标电解槽的绿氢项目共10个, 合计电解槽招标量达788.25MW (因数据未披露完全, 统计数据不包含中国能建2024年度制氢设备集中采购项目, 此项目若招标100台套1000Nm³/h碱性电解槽及25台套200Nm³/h PEM电解槽, 则单项目量级将达到500MW)。从绿氢项目开工及EPC招标情况看, 目前共有71.3万吨绿氢项目已开工, 119.645万Nm³/h、859套电解槽将陆续迎来招标。



图表18: 2024年1-9月绿氢项目电解槽招标达788.25MW

项目名称	项目地	电解槽招标 (MW)	制氢量/台套数	技术路线	应用
1 湖北大冶绿电绿氢制储加用一体化氢能矿场综合建设项目	湖北大冶	27	5000Nm ³ /h, 5套	碱性电解槽	交通领域
			400Nm ³ /h, 2套	PEM 电解槽	
2 United Solar Polysilicon (FZC) SPC 的阿曼项目 (双良节能中标)	阿曼	20	4000Nm ³ /h	碱性电解槽	-
3 乌兹别克斯坦塔什干绿氢项目 (隆基氢能中标)	乌兹别克斯坦	20	4000 立方米/小时	碱性电解槽	-
4 中国大唐新能源多伦 15 万千瓦风光制氢一体化示范项目	锡林郭勒盟多伦县东北方向	70	1000Nm ³ /h, 12套 2000Nm ³ /h, 1套	碱性电解槽	煤化工甲醇
5 鄂尔多斯市伊金霍洛旗圣圆能源风光制氢加氢一体化项目 50MW 光伏及 14000Nm ³ /h 制氢项目 (二期)	内蒙古自治区鄂尔多斯	45	1000Nm ³ /h, 3套 2000Nm ³ /h, 3套	碱性电解槽	-
6 中石化氢装上阵能源(青海)有限责任公司发布海东物联产业园综合加能站	青海海东	2.5	500Nm ³ /h, 1套	碱性电解槽	综合加能站
7 国华投资国华(沧州)综合能源有限公司 10 万吨年合成氨及配套项目	河北沧州	65	13000Nm ³ /h, 13套	碱性电解槽	合成氨
8 中能建松原氢能产业园	吉林松原	320	64000Nm ³ /h, 64套	碱性电解槽	化工 (液氨+甲醇)
9 新疆俊瑞温宿规模化制绿氢项目	新疆阿克苏	120	24000Nm ³ /h, 24套	碱性电解槽	-
10 京能绿电制氢项目	河北保定	18.75	3750Nm ³ /h, 5套	碱性电解槽	交通领域
11 中国能建 2024 年度制氢设备集中采购项目	-	-	125 套	碱性电解槽+ PEM 电解槽	-
合计		788.25	157650Nm ³ /h	-	-

来源: 阳光氢能网, 国际氢能网, 双良节能网, 中国石油招标投标网, 氢能观察, 氢能前沿, 碳索氢能, 氢能汇, 氢云链, 国金证券研究所, 数据截至 2024/9/20

图表19: 绿氢项目开工和 EPC 招标情况部分一览 (制氢量 1 万吨/年以上项目)

项目名称	项目地	项目阶段	制氢量 万吨/年	制氢量 Nm ³ /h	电解槽 MW	电解槽 台套数	技术路线	开工时间
1 新疆俊瑞瑞鑫新建规模化制绿氢项目	新疆博尔塔拉蒙古	EPC 招标	1.44	40000	-	40	-	2024.3
	古自治州精河县工业园区							
2 新疆俊瑞拜城新能源规模化制绿氢项目	新疆阿克苏地区	EPC 招标	1.44	40000	-	40	-	2024.3
3 新疆俊瑞温宿规模化制绿氢项目	新疆维吾尔自治区	EPC 招标	1.44	40000	-	40	-	2024.3
4 新疆俊瑞凯森能源科技有限公司规模化制氢项目	新疆库尔勒	EPC 招标	1.44	40000	-	40	-	2024.3
5 新疆俊瑞鼎华能源科技有限公司托克逊县新能源规模化制绿氢项目	新疆托克逊县	EPC 招标	1.44	40000	-	40	-	2024.3
6 中国天楹风光储氢氨醇一体化项目	吉林辽源	项目开工	15	-	-	-	-	2024.4
7 新疆俊瑞叶城县新能源规模化制绿氢项目	新疆喀什	EPC 招标	1.44	-	-	40	-	-
8 宁夏太阳山年产 10 万吨绿氢制储输用一体化示范项目 (一期)	宁夏吴忠	项目开工	1.65	-	-	-	-	2024.5

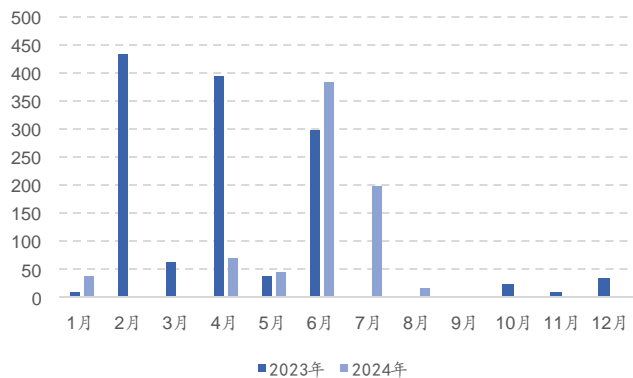


9	中煤鄂尔多斯能源化工有限公司50万吨/年风光制氢合成绿氨技术示范项目	内蒙古鄂尔多斯	项目开工	10.13	216000	1080	136	碱性电解槽	2024.5
10	新疆俊瑞博乐新能源规模化制绿氢项目	新疆博乐	EPC 招标	1.44	-	-	40	-	-
11	内蒙古四子王旗风光储氢氨一体化示范项目	内蒙古乌兰察布	项目开工	9	-	-	-	-	2024.7
12	新疆俊瑞泽普县工业园区新能源规模化制绿氢项目	新疆喀什	EPC 招标	1.44	-	-	40	-	2024.9
13	玛纳斯隆盛达玉都有限公司玉都绿氨工厂建设项目	新疆昌吉州	项目开工	1	14000	70	-	-	2024.12
14	新疆俊瑞玛纳斯新能源年产1.44万吨规模化制绿氢项目	新疆昌吉州	EPC 招标	1.44	-	-	40	-	-
15	兴安盟京能煤化工可再生能源绿氨替代示范项目	内蒙古兴安盟	项目开工	2.5	6000	300	60	-	2026
16	中煤鄂能化10万吨/年液态阳光—二氧化碳加绿氢制甲醇技术示范项目	内蒙古鄂尔多斯	EPC 招标	2.1	46200	231	-	-	2024.8
17	新疆志臻绿氢能源有限公司绿电规模化制氢、氨项目	新疆伊犁	EPC 招标	2.36	64000	-	-	-	-
17	京能绿电制氢项目	河北保定	EPC 招标	7.3	2000	10	-	-	2024.4
18	700MW 光伏制氢项目	新疆乌鲁木齐	项目开工	2	14000	700	-	-	2024.7
19	新疆俊瑞莎车县新能源规模化制绿氢项目	新疆喀什	EPC 招标	1.44	-	-	-	-	-
20	新疆俊瑞策勒县新能源规模化制绿氢项目	新疆和田	EPC 招标	1.44	-	-	-	-	-
21	中核科右前旗风储制氢制氨一体化示范项目	内蒙古兴安盟	EPC 招标	2.16	-	-	-	-	-
22	新疆俊瑞和田市新能源规模化制绿氢项目	新疆和田	EPC 招标	1.44	-	-	-	-	-
23	新疆俊瑞英吉沙县新能源规模化制绿氢项目	新疆喀什	EPC 招标	1.44	-	-	-	-	-
2023-2024 年所有项目合计				76.5	1272790	4126	881	-	-

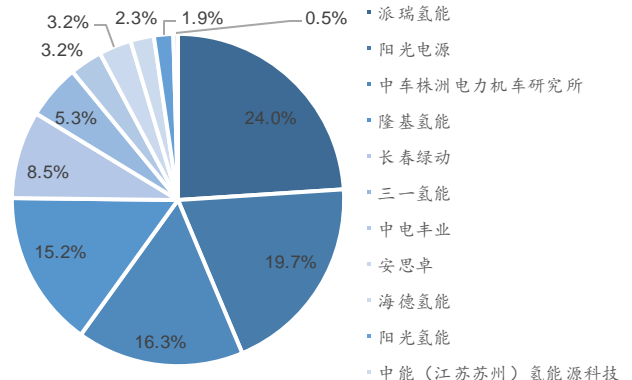
来源：国际氢能网，全球氢能，氢能观察，高工氢电，碳索氢能，氢能汇，氢云链，吉林省人民政府官网，国金证券研究所，数据截至 2024/9/20

从公开中标份额的项目看，电解槽企业的第一候选人中，派瑞氢能位列第一，25902.98 万元，占比 24%；阳光电源第二，21284.68 万元，占比 19.7%；中车株洲电力机车研究所第三，17577.97 万元，占比 16.3%（因中标企业份额未披露完全，未包含中能建松原氢能产业园项目 64 套和中国能建 2024 年度制氢设备集中采购项目 125 台套；新疆俊瑞温宿规模化制绿氢项目，价格包含电解槽、分离、纯化、电源、储氢瓶等多种设施，份额和电解槽价格不具备可比性）。

图表20：制氢项目电解槽月度招标量 (MW)



图表21：制氢项目电解槽企业中标份额 (%)





来源：中国招标与采购网、国金证券研究所，数据截至 2024/9/20

来源：中国招标与采购网、国金证券研究所，注：仅统计公开中标份额项目的第一候选人，数据截至 2024/9/20

图表22：制氢项目电解槽月度开标情况 (MW)

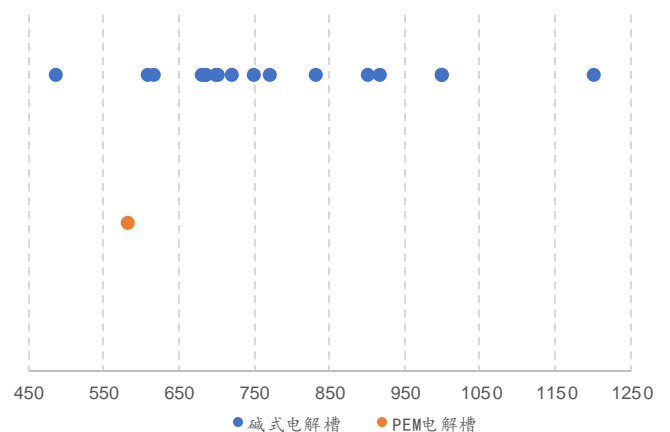
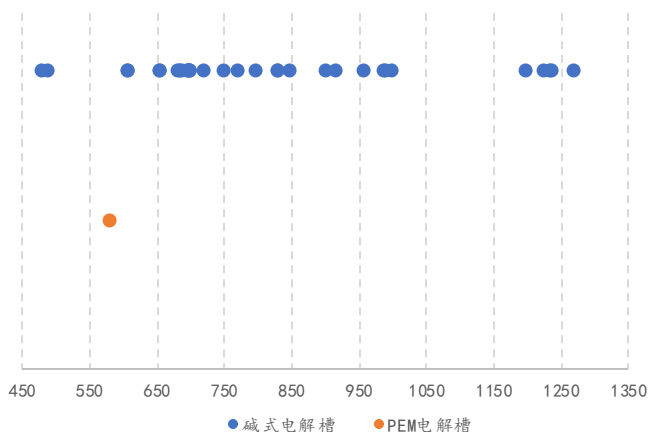
公告时间	投标方	入围/中标企业	中标规模 (MW)	中标价格 (万元/套)	类型
2023年3月	深圳能源集团	阳光电源	45	997.5	碱性电解槽
2023年3月	吉电股份	长春绿动	50	580	PEM 电解槽
2023年3月	华能清能院	中能（江苏苏州）氢能源科技	6.5	486.6552	碱性电解槽
		隆基氢能	75	698	碱性电解槽
2023年4月	吉电股份	阳光电源	60	748.9	碱性电解槽
		三一氢能	40	720	碱性电解槽
		派瑞氢能	20	770	碱性电解槽
		派瑞氢能	16	680.5	碱性电解槽
2023年4月	国华投资宁夏分公司	安思卓	5	683.4	碱性电解槽
		阳光电源	20	830	碱性电解槽
2023年5月	大连洁净能源	隆基氢能	20	900	碱性电解槽
		派瑞氢能	35	699.71	碱性电解槽
2023年6月	三峡科技	派瑞氢能	35	699.71	碱性电解槽
2023年11月	中广核	隆基氢能	12	1199	碱性电解槽
2023年12月	中能建	11家电解槽厂商	565	682.75	碱性电解槽
		5家电解槽厂商		755.79	PEM 电解槽
2023年12月	中国华电	中电丰业	35	686	碱性电解槽
2024年5月	大唐集团	中车株洲电力机车研究所	70	915	碱性电解槽
2024年6月	圣圆科技	派瑞氢能	30	999.13	碱性电解槽
		海德氢能	15	1232.5	碱性电解槽
2024年7月	国华投资	中车株洲电力机车研究所	65	436.77	碱性电解槽
2024年8月	京能集团	派瑞氢能	18.75	607.972	碱性电解槽

来源：巴音郭楞自治州人民政府官网、吉电股份公司公告、北极星氢能网等，国金证券研究所，注：公示多个中标候选人时仅统计第一中标候选人，数据截至 2024/9/20

2023年1月-2024年9月，已开标项目大多为碱性电解槽，入选和第一中标候选人的碱性电解槽价格平均/中位数分别为 832.38/783.81 万元/套和 759.73/709.86 万元/套；PEM 电解槽价格平均/中位数均分别为 580/580 万元/套。

图表23：制氢项目电解槽开标入选价格分布 (万元/套)

图表24：制氢项目电解槽第一中标候选人价格分布 (万元/套)





来源：中国招标与采购网、国金证券研究所，数据截至 2024/9/20

来源：中国招标与采购网、国金证券研究所，数据截至 2024/9/20

投资建议

2024 年氢能及燃料电池行业将进入放量提速期，燃料电池汽车及绿氢项目落地均将大幅加速，我们认为氢能和燃料电池制造是目前的两条主线，建议关注吉电股份、华电重工、亿华通、华光环能、富瑞特装、科威尔。

风险提示

政策不及预期：北京、上海、广东、河南和河北已被确定为第一批燃料电池示范城市群，但计划推广数量存在一定不确定性，并且各地落地速度不一致，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。

绿氢项目落地不及预期：当前电解水设备的出货多依靠项目拉动，存在由于工期、周转等问题致使项目进度滞后，电解槽招标和出货放缓。



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。

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：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究