乘用车零售向好；工信部等拟展开燃料电池汽车示范应用

—汽车行业周报

增持 ——维持

日期：2020 年 09 月 21 日

行业：汽车

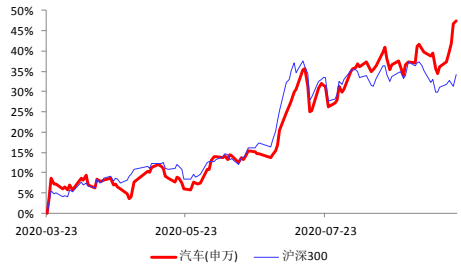
分析师： 黄涵虚

Tel： 021-53686177

E-mail： huanghanxu@shzq.com

SAC 证书编号： S0870518040001

近 6 个月行业指数与沪深 300 比较



报告编号：QCHYZB-135

首次报告日期：2020 年 9 月 21 日

相关报告：

■ 汽车板块一周表现回顾：

上周上证综指上涨 2.38%，深证成指上涨 2.33%，中小板指上涨 2.50%，创业板指上涨 2.34%，沪深 300 指数上涨 2.37%，汽车行业指数上涨 8.15%。细分板块方面，乘用车指数上涨 12.83%，商用载货车指数上涨 3.73%，商用载客车指数上涨 10.06%，汽车零部件指数上涨 6.91%，汽车服务指数上涨 4.66%。个股涨幅较大的有卡倍亿（75.52%）、西菱动力（38.55%）、比亚迪（26.64%），跌幅较大的有路畅科技（-26.33%）、瑞鹄模具（-19.07%）、上海沿浦（-7.48%）。

■ 行业最新动态：

1、财政部等五部门联合发布《关于开展燃料电池汽车示范应用的通知》；

2、江苏发布《关于促进我省汽车消费政策意见的通知》

3、北京发布高级别自动驾驶示范区；

4、武汉发布氢能产业突破发展行动方案，申报国家燃料电池汽车示范推广试点城市；

5、云南发布《关于做好 2020-2021 年充电基础设施建设工作的通知》；

6、海南发布《关于完善电动汽车峰谷分时电价政策有关问题的通知》；

7、南通发布《南通市城市绿色货运配送示范工程创建工作方案》；

8、9 月 7-13 日厂家日均零售数量 42500 辆，同比增长 39%；日均批发数量 48063 辆，同比增长 18%；

9、9 月上旬 11 家重点企业销量 53.9 万辆，同比下降 8.5%；

10、长城汽车旗下诺博汽车系统完成收购德国 Motus；

11、上汽集团发布“氢战略”，2025 年前推出至少十款燃料电池整车；

12、华晨宝马动力电池中心二期建成投产；

13、CAICV 发布《智能网联汽车团体标准体系建设指南》；

14、恒大汽车引入腾讯、红杉、云锋、滴滴等国际投资者；拟于科创板上市；

15、威马发布与百度 Apollo 联合打造的 AVP 自动泊车系统；

16、吉利科技计划年内在重庆建成 100 座换电站；

17、LG 化学拟分拆动力电池业务；

18、亚马逊旗下初创公司 Zoox 获加州自动驾驶测试许可。

■ 投资建议：

近期燃料电池汽车相关政策密集落地，国家层面，工信部等五部门拟开展燃料电池汽车示范应用，计划用 4 年左右时间逐步实现关键核心

技术突破、构建完整的燃料电池汽车产业链，并展开燃料电池汽车示范城市群申报工作；地方层面，近期北京发布氢燃料电池汽车产业发展规划，武汉发布氢能产业突破发展行动方案，对燃料电池汽车示范应用、加氢站建设、关键材料技术突破、龙头企业培育等方面进行规划；企业层面，上汽集团发布氢战略，未来五年力争实现“十款、百亿、千人、万辆”四大目标。整车领域，参考我国纯电动汽车发展过程，预计燃料电池汽车将遵循先商用车后乘用车的商业化路径，燃料电池客车、货车等将率先获得发展；零部件领域，国内燃料电池系统及电堆已在配套方面取得一定进展，而气体扩散层、质子交换膜、双极板等仍有待突破。未来随着低铂载量催化剂应用、规模化生产摊薄设备成本，有望改善燃料电池汽车成本劣势，可适当关注燃料电池产业链相关企业。

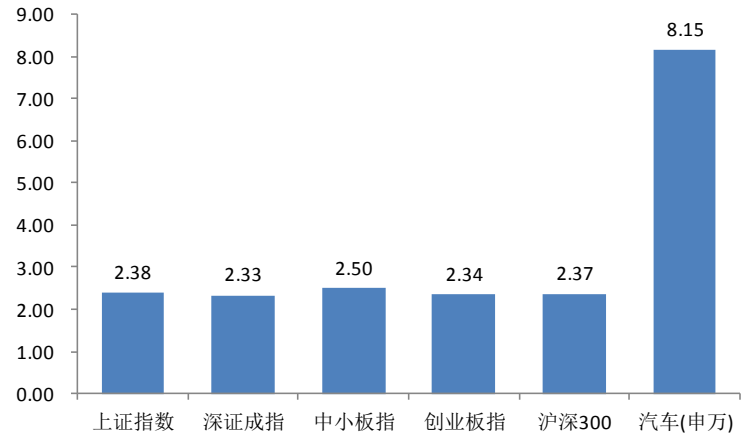
■ 风险提示：

汽车销售不及预期的风险；行业政策变化的风险等。

一、上周行业回顾

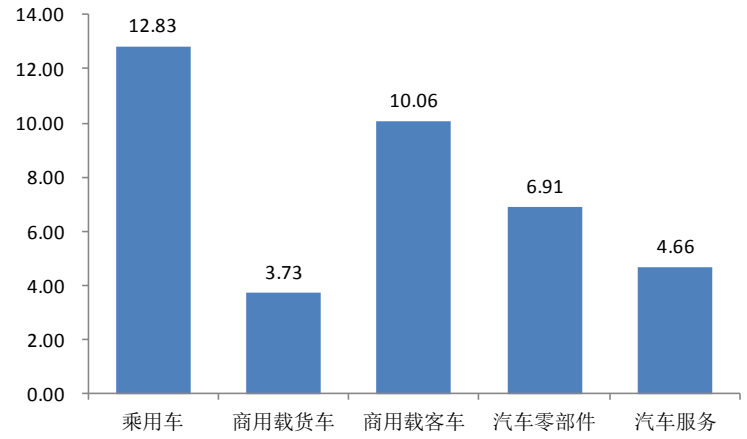
上周上证综指上涨 2.38%，深证成指上涨 2.33%，中小板指上涨 2.50%，创业板指上涨 2.34%，沪深 300 指数上涨 2.37%，汽车行业指数上涨 8.15%。细分板块方面，乘用车指数上涨 12.83%，商用载货车指数上涨 3.73%，商用载客车指数上涨 10.06%，汽车零部件指数上涨 6.91%，汽车服务指数上涨 4.66%。

图 1 上周行业市场表现（%）



数据来源：Wind 资讯 上海证券研究所

图 2 上周汽车行业细分板块市场表现（%）

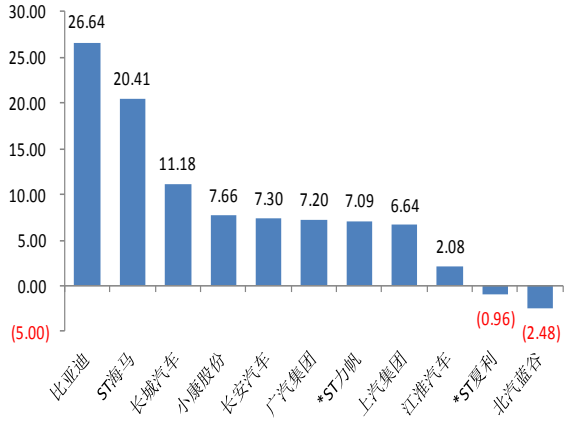


数据来源：Wind 资讯 上海证券研究所

乘用车板块中，涨幅较大的有比亚迪（26.64%）、ST 海马（20.41%）、长城汽车（11.18%），跌幅较大的有北汽蓝谷（-2.48%）、*ST 夏利（-0.96%）；商用车板块中，涨幅较大的有宇通客车（12.14%）、中通客车（11.82%）、江铃汽车（8.33%），跌幅较大的有一汽解放（-3.39%）、ST 安凯（-1.14%）；汽车零部件板块中涨幅较大的有卡倍亿（75.52%）、西菱动力（38.55%）、双林股份（26.47%），跌幅较大的有路畅科技（-26.33%）、瑞鹄模具（-19.07%）、上海沿

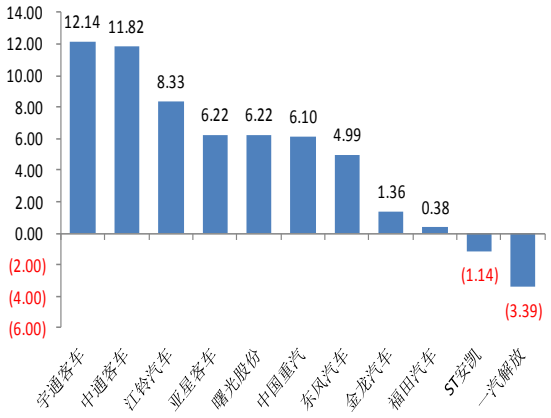
浦（-7.48%）；汽车服务板块中涨幅较大的有阿尔特（13.83%）、特力 A（9.93%）、国机汽车（9.01%），跌幅较大的有 ST 庞大（-0.88%）。

图 3 乘用车板块市场表现（%）



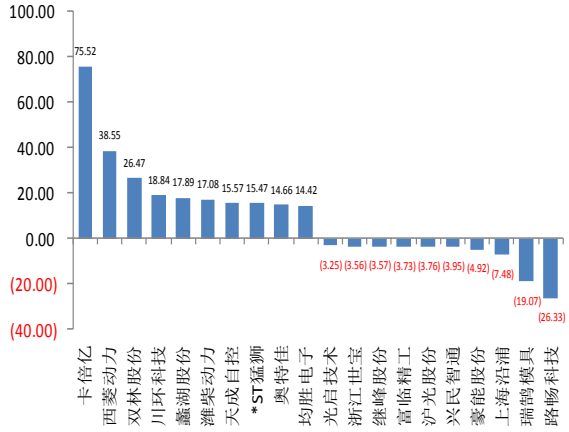
数据来源：Wind 资讯 上海证券研究所

图 4 商用车板块市场表现（%）



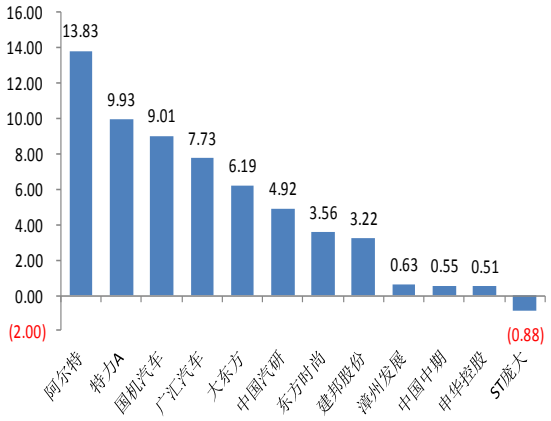
数据来源：Wind 资讯 上海证券研究所

图 5 汽车零部件板块部分公司市场表现（%）



数据来源：Wind 资讯 上海证券研究所

图 6 汽车服务板块市场表现（%）



数据来源：Wind 资讯 上海证券研究所

二、近期公司动态

表 1 汽车相关上市公司动态

类型	公司名	代码	事件	内容
投资项目	蓝黛传动	002765	对外投资	控股子公司深圳市台冠科技有限公司拟以自有资金出资 100 万元港币在香港投资设立全资子公司台冠科技（香港）贸易有限公司。本次设立全资子公司为公司触控显示业务海外业务的开展提供有效通道，进一步提高公司综合竞争实力，促进公司持续健康发展。
	旭升股份	603305	对外投资	本次设立控股子公司宁波和升铝瓶技术有限公司是公司铝制工业类产品的拓展，公司采取与外部股东合作的方式，充分利用技术及市场优势，培育公司新的盈利增长点，有利于提升公司的可持续发展能力，符合公司整体发展规划。
	广汇汽车	600297	购买资产	子公司广汇国际汽车贸易有限责任公司及汇通信诚租赁有限公司拟以现金方式购买关联方西安广汇汽车产业园投资开发有限公司拥有的位于陕西省西安市国际港务区港务大道以东、向东路以南的 1 幢商业办公楼的部分楼层及部分车位，交易价格为 27,192 万元。
业务进展	潍柴动力	000338	发布产品	公司在山东济南举行发布会，正式发布全球首款突破 50%热效率的商业化柴油机。会上，中国内燃机国家检测机构中国汽车技术研究中心有限公司、国际权威内燃机检测机构德国 TÜV 南德意志集团将热效率达到 50.26%的认证证书颁发给潍柴动力。
	广汇汽车	600297	产业基金	公司拟与北京汽车集团产业投资有限公司及深圳市安鹏股权投资基金管理有限公司共同投资深圳市安鹏道远投资合伙企业。各方约定将分期合计出资 20,000 万元，其中，公司认缴出资 15,000 万元，出资完成后，公司持有安鹏投资 75.00%的投资份额。
其他事项	西菱动力	300733	股权激励	本激励计划拟授予激励对象的限制性股票数量为 320 万股，占本激励计划草案公告日公司股本总额 16,000 万股的 2%。本次授予为一次性授予，无预留权益。本激励计划的激励对象共计 181 人，授予激励对象限制性股票的授予价格为 8.55 元/股。
	长安汽车	000625	非公开发行	公司收到中国证券监督管理委员会出具的《关于核准重庆长安汽车股份有限公司非公开发行股票的批复》（证监许可[2020]2256 号），核准公司非公开发行不超过 1,440,794,553 股新股，发生转增股本等情形导致总股本发生变化的，可相应调整本次发行数量。
	奥联电子	300585	股权转让	公司与南京佛城科技产业有限公司签署了《南京奥联汽车电子电器股份有限公司关于南京博融电子有限公司股权转让协议》，公司转让参股公司南京博融电子有限公司 19%的股权及对应的全部所有权益和利益。股权转让后，公司将不再持有目标公司的任何股权。

数据来源：Wind 资讯 上海证券研究所

三、行业近期热点信息

【行业政策】

1、财政部等五部门联合发布《关于开展燃料电池汽车示范应用的通知》

近期，财政部、工业和信息化部、科技部、发展改革委、国家能源局等五部门联合发布了《关于开展燃料电池汽车示范应用的通知》。据工信部解读，《通知》主要包括正文和附件《燃料电池汽车示范城市群申报指南》（以下简称《申报指南》）两部分。正文明确了 4 方面内容。一是支持方式。将采取“以奖代补”方式，对入围示范的城市群，按照其目标完成情况核定并拨付奖励资金。二是示范内容。示范城市群应找准应用场景，完善政策环境，聚焦关键核心技术创新，构建完整产业链。三是示范城市群选择。采取地方自愿申报、专家评审方式确定示范城市群。鼓励申报城市群打破行政区域限制，强强联合，自愿组队，取长补短。四是组织实施。示范城市群应确定牵头城市，明确任务分工，强化沟通协调，统筹推进示范。五部门将依托第三方机构和专家委员会，全程跟踪指导示范工作，并实施节点控制和里程碑考核。《申报指南》是城市群申报示范的重要参考，明确了示范城市群申报基础条件、选拔流程、示范目标和实施方案编制要求等内容。《申报指南》还带有《燃料电池汽车城市群示范目标和积分评价体系》和《燃料电池汽车示范应用实施方案编制大纲》2 个附件。其中：《评价体系》明确了示范城市群应实现的具体目标和相应的奖励积分标准，是考核各示范城市群示范成效和拨付奖励资金的重要依据；《编制大纲》规定了实施方案的格式和相关要求，各城市群应严格按照《编制大纲》，科学编制示范工作实施方案。（来源：工信部）

2、江苏发布《关于促进我省汽车消费政策意见的通知》

9 月 17 日，江苏省发改委发布《关于促进我省汽车消费政策意见的通知》，要求提升汽车产品供给质量；鼓励新能源汽车消费（*全省新增及更新的公交、出租、环卫、通勤、轻型物流配送车等公共领域车辆原则上使用新能源或清洁能源汽车*）；完善新能源汽车配套设施（*具备条件的地区使用存量集体建设用地建设充电设施；城市公共停车位按照不低于10%的比例规划为专用停车位并配套充电设施；鼓励政府投资的公共停车场对新能源汽车实现 1 小时免费停车*）；加快淘汰报废老旧汽车（*鼓励各地对提前报废国三及以下排放标准中重型营运柴油货车且购买新能源货车给与适当补助；对淘汰老旧汽车并购买新能源乘用车的，疫情期间按照原有标准的 1.5 倍且不低于3000 元标准给予财政奖补*）；畅通二手车流通交易（全

面落实取消省内二手车限迁政策；从事二手车经销业务的纳税人销售其收购的二手车，减按 0.5%征收率征收增值税）；拓展农村汽车消费市场（*鼓励省内注册汽车生产企业在一定期限内对我省农村居民购买其生产的 3.5 吨及以下货车货 1.6 升及以下排量乘用车给予价格优惠*）；优化汽车消费金融服务（*适当下调首付比例和贷款利率、延长还款期限；定制个人汽车贷款产品，鼓励采用信用贷款、专属汽车消费贷款*）；升级汽车消费环境（*各地严禁出台新的汽车限购政策；鼓励汽车生产企业和汽车经销企业开展网上看车、送车试驾等汽车体验式服务*）。（来源：江苏省发改委）

3、北京发布高级别自动驾驶示范区

9 月 19 日，在 2020 中关村论坛主题活动“北京市高级别自动驾驶示范区发布会”上，北京经济技术开发区工委委员、管委会副主任孔磊发布了北京市高级别自动驾驶示范区的建设方案。网联云控式高级别自动驾驶示范区将以北京经济技术开发区全域（60 平方公里）为核心开展建设，到 2022 年完成“智慧的路、聪明的车、实时的云、可靠的网和精确的图”五大体系建设，打通网联云控式自动驾驶的技术和管理关键环节，形成城市级工程试验平台，实现一系列应用场景商业化落地和一批中间产品推广应用。未来示范区建设将采取“小步快走、迭代完善”的方式，以 3 至 6 个月为一个迭代周期，不断修正完善后续建设方式和内容，按照试验环境搭建、小规模部署、规模部署和场景拓展、推广和场景优化的步骤层层推进，形成成熟模式后将逐步向北京市其他区域复制推广。（来源：新华社）

4、武汉发布氢能产业突破发展行动方案，申报国家燃料电池汽车示范推广试点城市

9 月 18 日，武汉市政府发布氢能产业突破发展行动方案。方案指出，把握燃料电池汽车产业市场导入期机遇，力争通过 3 年时间打造国内氢能产业创新研发、生产制造、示范应用引领区，为把武汉建设成为世界一流的氢能产业基地打下坚实基础。建设氢能源链，突破工业副产氢、常温常压液态储氢、超高温垃圾转化制氢、电解水制氢等技术应用，培育 5-10 家制氢（氢源）、氢储运重点企业，建成 15 座以上加氢站，打造沿三环线、四环线加氢走廊。强化氢能技术链，强化氢能产业基础研发，突破燃料电池膜电极、燃料电池电堆等关键环节，在氢能产业领域形成国内领先的关键核心技术；力争燃料电池汽车纯氢续驶里程达到 500 公里，集聚一批国家、省、市级氢能与燃料电池研发和检测、认证机构。打造国内领先的氢能产业链，以交通领域应用为引领，按照“十、百、千”辆

的节奏，以城市公交车、城际物流车、中重载商用车为突破口，逐步应用到船舶、无人机、分布式发电等领域，燃料电池汽车示范运营规模不低于 3000 辆，培育和引进 50 家以上整车生产、船舶制造等氢能行业领军企业。（来源：长江日报）

5、云南发布《关于做好 2020-2021 年充电基础设施建设工作的通知》

近期，云南省能源局发布《关于做好 2020-2021 年充电基础设施建设工作的通知》，提出 2020-2021 年云南省充电基础设施建设目标，全省建设任务为 20 万个，其中 2020 年公用充电基础设施建设目标 1 万个，换电站建设目标 14 个，2021 年公用充电基础设施建设目标 1.6 万个，换电站建设目标 26 个。（来源：EV 之家）

6、海南发布《关于完善电动汽车峰谷分时电价政策有关问题的通知》

9 月 14 日，海南省发改委发布《关于完善电动汽车峰谷分时电价政策有关问题的通知》。电动汽车充换电设施用电按其所在场所执行峰谷分时电价政策，峰谷价差保持不变。调整峰谷时段。调整后峰段时间共 8 小时，其具体时段为：16:00-24:00。平段时间共 8 小时，其具体时段为：08:00-16:00。谷段时间共 8 小时，其具体时段为：00:00-08:00。调整后的电动汽车峰谷电价政策从 2020 年 12 月 1 日起执行。（来源：海南省发改委）

7、南通发布《南通市城市绿色货运配送示范工程创建工作方案》

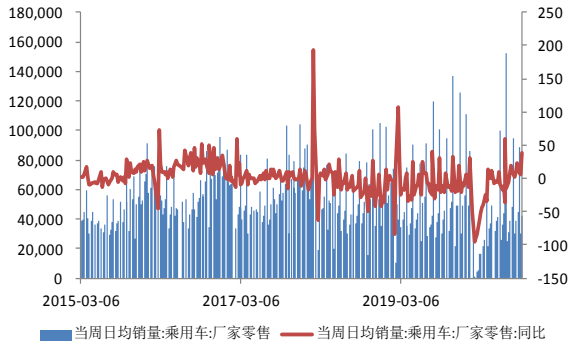
9 月 15 日，南通市人民政府办公室发布《南通市城市绿色货运配送示范工程创建工作方案》。《方案》要求，推进充电桩设施建设。根据新能源货车的充电需求，优化利用公共充电设施，加快推进物流园区、配送中心等充电设施建设。鼓励社会资本参与，引导充电桩建设运营企业在物流枢纽、配送场站、末端三级节点以及城市商贸区、物流集聚区、大型公共活动场所等区域建设运营新能源充电设施。示范工程建设期末，城市配送新能源纯电动货车与充电桩的配置比例达 4:1，充电需求热点区域配套设施实现全覆盖。另外，《方案》要求，推广新能源货车。积极引导城市货运配送、商贸流通企业和快消品、农副产品、商超 配送等领域推广应用新能源货车。支持社会资本参与新能源货车商业运营，探索融资租赁等创新运营模式。制定绿色货运配送车辆运营奖补办法。示范工程建设期末，新增新能源城市配送营运车辆数量不少于示范工程建设期初新能源配送车辆保有量的 20%。（来源：南通市人民政府）

【行业数据】

8、9 月 7-13 日厂家日均零售数量 42500 辆，同比增长 39%；日均批发数量 48063 辆，同比增长 18%

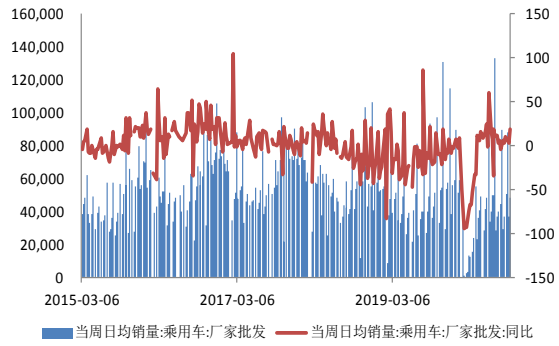
9 月 16 日，乘联会发布 2020 年 9 月 7 日-13 日厂家销量数据。9 月 7 日-13 日厂家日均零售数量 42500 辆，同比增长 39%，环比 8 月同期增长 6%，9 月 1 日-13 日厂家日均零售数量 36884 辆，同比增长 24%，环比 8 月同期增长 7%；9 月 7 日-13 日厂家日均批发数量 48063 辆，同比增长 18%，环比 8 月同期增长 41%，9 月 1 日-13 日厂家日均批发数量 42881 辆，同比增长 11%，环比 8 月同期增长 32%。（来源：乘联会）

图 7 乘用车厂家周度日均零售数量同比（%）



数据来源：Wind 资讯 上海证券研究所

图 8 乘用车厂家周度日均批发数量同比（%）



数据来源：Wind 资讯 上海证券研究所

9、9 月上旬 11 家重点企业销量 53.9 万辆，同比下降 8.5%

据中汽协会数据，中汽协根据行业内 11 家重点企业上报的数据统计显示，2020 年 9 月上旬，11 家重点企业汽车产销分别完成 72.9 万辆和 53.9 万辆，产量同比增长 17%，销量同比下降 8.5%。其中乘用车产销分别完成 62.6 万辆和 48.5 万辆，产量同比增长 13.3%，销量同比下降 10.6%；商用车产销分别完成了 10.3 万辆和 5.4 万辆，同比分别增长 45.6%和 16.8%。（来源：中汽协会数据）

【行业新闻】

10、长城汽车旗下诺博汽车系统完成收购德国 Motus

9 月 10 日，诺博汽车系统有限公司完成对德国公司 Motus Headliner GmbH 100%的股权收购。资料显示，Motus Headliner GmbH 是美国汽车零部件公司 Motus Integrated Technologies 的全资子公司。Motus Integrated Technologies 公司是汽车内饰产品供应商，主营汽车顶棚、扶手及装饰件等内饰产品。美国 Motus 公司拥有先进且完整的产品设计以及开发制造能力，是戴姆勒、通用、福特、大众、丰田、本田、FCA、PSA 等国际主流整车厂的长期稳定合作伙伴。诺博汽车成立于 2018 年 6 月 13 日，是长城汽车集团旗下独

立出来的四家零部件集团之一，整合原长城汽车内外饰模块和橡胶模块成为一家独立运营的公司。（来源：快科技）

11、上汽集团发布“氢战略”，2025 年前推出至少十款燃料电池整车

9 月 13 日，上汽集团正式发布“氢战略”。上汽集团总裁王晓秋介绍，上汽未来五年将力争实现“十款、百亿、千人、万辆”四大目标，在 2025 年前，推出至少十款燃料电池整车产品，上汽捷氢科技达到百亿级市值，建立起千人以上燃料电池研发运营团队，形成万辆级燃料电池整车产销规模，市场占有率在 10% 以上，全力加快燃料电池汽车商业化的落地步伐。到 2030 年，上汽集团将成为具有完整自主知识产权和全球竞争力的燃料电池整车生产企业。（来源：新华网）

12、华晨宝马动力电池中心二期建成投产

9 月 14 日，华晨宝马动力电池中心二期建成投产。随着这座位于沈阳的动力电池中心建成，华晨宝马在宝马集团内率先实现宝马最先进的第五代动力电池量产。前一天，华晨宝马生产的首款面向全球出口的纯电动车型 BMW iX3 在沈阳亮相，并开启预售。这款车型搭载的动力电池正是由新投产的动力电池中心生产。（来源：新华网）

13、CAICV 发布《智能网联汽车团体标准体系建设指南》

9 月 15 日，第六届智能网联汽车技术及标准法规国际交流会（ICV2020）期间，中国智能网联汽车产业创新联盟（CAICV）秘书长公维洁代表联盟正式发布《智能网联汽车团体标准体系建设指南》。按照建设指南，联盟将根据智能网联汽车技术现状、产业需求及未来发展趋势，分阶段建立智能网联汽车团体标准体系：到 2022 年，累计制定 25 项智能网联汽车相关急需重点团体标准，促进智能化产品的初步普及与网联化技术的逐步应用；到 2025 年，系统形成能够支撑高级别自动驾驶的智能网联汽车系列团标，支持建设国标、行标、团标协同配套新型标准体系，促进智能化与网联化深度融合发展，加速技术和产品的全面推广普及。（来源：盖世汽车）

14、恒大汽车引入腾讯、红杉、云锋、滴滴等国际投资者；拟于科创板上市

9 月 15 日，恒大汽车发布公告，于 2020 年 9 月 15 日以先旧后新方式安排引入腾讯控股有限公司、红杉资本、云锋基金及滴滴出行等多名知名国际投资者，筹集约 40 亿港元。

9 月 17 日，恒大汽车发布公告，公司董事会决议公司拟发行人民币股份及于上海证券交易所科创板上市。（来源：公司公告）

15、威马发布与百度 Apollo 联合打造的 AVP 自动泊车系统

近期，威马汽车发布了与百度 Apollo 联手打造的 AVP 自主泊车系统，在特定场景下实现了 L4 级自动驾驶。作为国内领先的自动驾驶技术供应商，百度拥有完善的 AVP 量产解决方案。通过“车-云-图-场”的融合，这套系统可以实现 L4 级自动泊车，解决用户的停车难问题。由于法规限制，目前完全意义上的 L4 级自动驾驶还不能量产，所以 L4 级自动泊车顺利成章地成为了过渡方案。（来源：爱卡汽车）

16、吉利科技计划年内在重庆建成 100 座换电站

9 月 16 日，吉利科技集团换电模式发布会在重庆召开，吉利科技智能换电站全国首发亮相，换电模式率先落地重庆两江新区，今年计划将在重庆建设完成 35 座换电站。根据规划，2021 年，吉利科技集团将在重庆建成 100 座换电站，2023 年计划落成 200 余座换电站，将重庆打造成换电示范城市；并以重庆为中心，同步向浙江、山东等全国各地辐射布局，覆盖全国范围内各大城市、省际、高速路网等。截至目前，吉利科技集团已在全国签约的换电站超过 1000 座。（来源：汽车头条）

17、LG 化学拟分拆动力电池业务

9 月 17 日，LG 化学召开董事会会议通过了拆分其动力电池业务的决议。根据规划，该公司计划在今年 12 月份将汽车电池业务分拆，并成立一家新的公司。新公司暂命名为“LG 能源解决方案”，LG 化学将持有新公司发行的全部股票，虽然首次公开募股时间目前还没有确定，但相信也在不久会完成的。新公司今年销售额预期约 13 万亿韩元（约合人民币 748.8 亿元），并设定了在 2024 年完成 30 万亿韩元以上销售额的目标。而此次分拆之后的公司，将由 LG 化学全资拥有，新公司将专注于电池业务，寻求加强他们在电池方面的实力。（来源：亿欧网）

18、亚马逊旗下初创公司 Zoox 获加州自动驾驶测试许可

9 月 19 日，据 TechCrunch，今年被亚马逊收购的自动驾驶初创公司 Zoox 已经获得加州监管机构颁发的许可证，允许其在公共道路上测试无人驾驶汽车。该许可证并非适用于该州所有的公共道路。负责管理本州自动车辆测试的加州机动车辆管理局已经为圣马特奥县福斯特市的指定区域签发了许可证。（来源：界面新闻）

四、投资建议

近期燃料电池汽车相关政策密集落地，国家层面，工信部等五部门拟开展燃料电池汽车示范应用，计划用 4 年左右时间逐步实现关键核心技术突破、构建完整的燃料电池汽车产业链，并展开燃料电池汽车示范城市群申报工作；地方层面，近期北京发布氢燃料电池汽车产业发展规划，武汉发布氢能产业突破发展行动方案，对燃料电池汽车示范应用、加氢站建设、关键材料技术突破、龙头企业培育等方面进行规划；企业层面，上汽集团发布氢战略，未来五年力争实现“十款、百亿、千人、万辆”四大目标。整车领域，参考我国纯电动汽车发展过程，预计燃料电池汽车将遵循先商用车后乘用车的商业化路径，燃料电池客车、货车等将率先获得发展；零部件领域，国内燃料电池系统及电堆已在配套方面取得一定进展，而气体扩散层、质子交换膜、双极板等仍有待突破。未来随着低铂载量催化剂应用、规模化生产摊薄设备成本，有望改善燃料电池汽车成本劣势，可适当关注燃料电池产业链相关企业。

五、风险提示

汽车销售不及预期的风险；行业政策变化的风险等。

分析师声明

黄涵虚

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定　义
增持	股价表现将强于基准指数 20%以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10%以上
中性	股价表现将介于基准指数±10%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定　义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数±5%
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(以下简称“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。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，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。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。