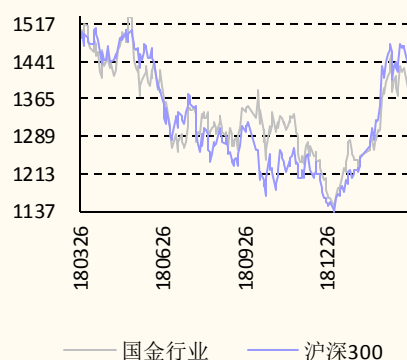


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金燃料电池指数	5274.51
沪深300指数	3742.83
上证指数	3043.03
深证成指	9701.70
中小板综指	9727.64



相关报告

1. 《基础设施先行，加氢站和氢气产业链率先受益》
2. 《重载领域FCV成本优势明显——燃料电池物流车经济性分析》
3. 《产业核心环节、国产化初见成效——燃料电池电堆行业分析》
4. 《成本下降路径：国产化、规模经济和技术进步-PEMFC》
5. 《燃料电池车用氢安全性分析-氢气安全吗？》
6. 《燃料电池的氢气来源分析-负荷中心附近的氯碱副产氢是最优选择》
7. 《氢气储存运输问题分析-气氢拖车能够解决目前需求、其他方向潜力大》
8. 《燃料电池系列研究之加氢站-中期看用户绑定，长期看低成本氢获取能力》

张帅

分析师 SAC 执业编号: S1130511030009
(8621)61038279
zhangshuai@gjzq.com.cn

彭聪

分析师 SAC 执业编号: S1130518070001
pengcong@gjzq.com.cn

再下一城，增长潜力强劲 ——美锦能源与嘉兴管委会合作点评

事件

- 3月26日美锦能源公告显示，公司于3月23日与嘉兴秀洲高新技术产业开发区管理委员会签署了《美锦能源氢能汽车产业园合作框架协议》，协议主要内容为在嘉兴市秀洲区投资建设美锦氢能汽车产业园，产业园总体规划用地2000亩，预计总投资100亿元。
- 协议签署后，在嘉兴高新区管委会的指导及协助下，美锦能源将利用自身在氢能布局优势，积极引进氢能产业投资项目落地嘉兴市秀洲区，相关投资项目包括但不限于整车、电堆、制氢、储氢装备项目；美锦能源将积极搭建氢能基础设施建设运营平台，并积极利用嘉兴管委会本地金融资源，发起设立氢能源产业基金，用于产业链重大项目投资。双方将积极配合，共同引进联合国家级氢能研究机构及院校，组建氢能技术研究院。

点评

- **公司产业布局完善，氢能实力得到认可。**公司氢能业务目前涵盖制氢、加氢站运营、下游整车和上游膜电极。副产氢，当前年产副产氢5亿标方；加氢站建设运营，控股云浮锦鸿60%股权，目前已有2座加氢站；整车，控股佛山飞驰51.2%股权，飞驰是2018年燃料电池汽车销量第二企业，2019年燃料电池汽车销售目标为1000辆；膜电极，公司持股45%的投资公司鸿锦投资控股鸿基创能51%股权，鸿基创能是膜电极明星企业，核心骨干均是业内领军人物。
- **再下一城，后续订单可期。**嘉兴市大力支持氢燃料电池产业，辖属嘉善县曾发布《嘉善县推进氢能产业发展和示范应用实施方案（2019-2022年）》提出到2022年燃料电池公交车占新能源公交车总保有量的50%，我们认为美锦能源和嘉兴高新区管委会合作，未来有利于拓展嘉兴燃料电池公交订单。
- **可展望三区市场，增长潜力强劲。**当前美锦氢能业务市场主要依托佛山飞驰拓展广东市场；此次美锦能源与嘉兴市合作，可以首先拓展嘉兴下游市场，随后立足嘉兴展望长三角地区；另外上市公司源于山西太原，大同与太原也在大力推动氢能产业发展，山西地区具备大量副产氢，我们认为公司在山西地区具备地利人和，未来可以在山西市场发力氢能产业。

投资建议

- **板块方面，我们重申年初的观点，燃料电池行业即将进入爆发期，板块是年度甚至跨年的行情，会有越来越多有布局、有业绩、有空间的新的上市公司涌现。**目前的上市公司中，我们维持原有推荐，A股分别推荐产业布局合理的美锦能源（参股膜电极明星公司、控股燃料电池车制造企业）、雪人股份（空压机主要供应商、参股HYGS）、雄韬股份（布局膜电极、电堆、系统企业）、大洋电机（布局燃料电池系统、运营，参股BLDP）和潍柴动力（入股BLDP、山东市场的垄断地位）。

风险提示

- 行业发展不达预期，燃料电池国产化进展不达预期，加氢站建设不达预期。

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，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。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。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。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。

本报告反映编写分析员的不同设想、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，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

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；非国金证券 C3 级以上（含 C3 级）的投资者擅自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。

此报告仅限于中国大陆使用。

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：中国深圳福田区深南大道 4001 号

时代金融中心 7GH