

在这片万亿元级别的蓝海市场，产业化号角已经吹响，谁抢得先机，谁就能占据产业链的有利位置。

氢能风口渐近？

文 / 刘长江

氢能企业即将迎来集中上市期。

2023年1月12日，燃料电池系统制造商——北京亿华通科技股份有限公司（以下简称“亿华通”）正式在香港联合交易所主板挂牌上市。成立于2012年的亿华通主要为商用车设计、开发并制造燃料电池系统及电堆（系统的核心零部件）。此次是其第三次上市，此前其曾在2016年登陆新三板，而后又在2020年8月在上交所科创板上市。

港交所聆讯后的资料显示，2019~2021年及2022年上半年，亿华通的收入分别为5.54亿、5.72亿、6.29亿、2.69亿元；期内利润分别为4589.9万、-976.2万、-1.85亿、-8155.5万元，宣布港交所主板上市计划每股60~76港元，集资额最高为15.4亿港元。国泰君安融资有限公司及智富融资

有限公司为联席保荐人。

根据灼识咨询报告，按2021年燃料电池系统总销售功率计算（仅含针对车企的销量），亿华通在该领域排名第一，市场份额为27.8%。

截至2022年6月30日，亿华通的燃料电池系统已安装于工信部新能源汽车目录中的80款燃料电池汽车上，位居行业第一。此外，亿华通的燃料电池系统为中国2700多辆上路行驶的燃料电池汽车提供动力，单台车辆平均行驶里程近4万千米，累计安全运行距离超过1亿千米，安全运行时间累计超过230万小时，运营里程及时长均稳居行业前列。

跟随亿华通的A+H股上市步伐，此前市场估值达到70亿元的国鸿氢能，也于2022年11月22日向港交所申

请上市。而在A股市场，国家电投集团氢能科技发展有限公司（以下简称“国氢科技”）、捷氢科技、国富氢能、治臻股份等氢能源赛道先行者，也已经踏上了闯关首次公开募股（IPO）的道路。

在这片万亿元级别的蓝海市场，产业化号角已经吹响，谁抢得先机，谁就能占据产业链的有利位置。

步入亿元融资时代

随着各地氢能政策不断加码，企业和投资机构布局氢能领域的积极性持续升温，氢能企业纷纷开启更大规模融资，数家企业步入亿元融资时代。

近10年来，我国氢能相关企业注册量不断增加。2019年新增氢能相关



有机构预计，到2025年，中国氢能产业产值将达到1万亿元。

企业467家，同比增长52.12%。2020年新增499家，同比增长6.85%。2021年新增680家，同比增长36.27%。2022年上半年，我国新增氢能相关企业276家，企查查数据显示，我国现存氢能相关企业2675家。

2022年3月23日，国家发展改革委印发《氢能产业发展中长期规划（2021-2035年）》提出，到2025年，燃料电池车辆保有量约5万辆，可再生资源制氢量达到10万~20万吨/年；到2035年，形成氢能产业体系，构建涵盖交通、储能、工业等领域的多

元氢能应用生态。

北京绿色交易所董事长王乃祥在2022年4月22日举行的博鳌亚洲论坛“建立绿色氢能的供需关系”分论坛上指出，氢能的发展需要突破投融资瓶颈。

国际氢能委员会发布的《氢气展望2022》显示，2030年全球氢能产业需要7000亿美元的直接投资，未来是万亿元级的市场。有机构预计，到2025年，中国氢能产业产值将达到1万亿元。

中信证券认为，各层面对氢能的

>> 2022年12月28日，四川成都，全球首列氢能源市域列车正式下线，吸引了众多试乘者。

支持政策持续叠加，新技术、新应用场景的落地推广有望为板块带来新的赛道预期，预计未来30年，氢能的整体需求有望增长8倍。

与此同时，氢能概念不断升温。同花顺氢能指数显示，自2022年4月底以来，氢能源板块指数涨幅已接近50%。资本都是疯狂的，找对了“风口”才至关重要，那么，氢能产业到底是不是一个“风口”？

2022年以来，上海骥翀氢能、新研氢能、东方氢能、国鸿氢能、中科富海等氢能企业融资规模均超亿元。7月，国氢科技更是发起规模突破15亿元的新一轮项目融资。

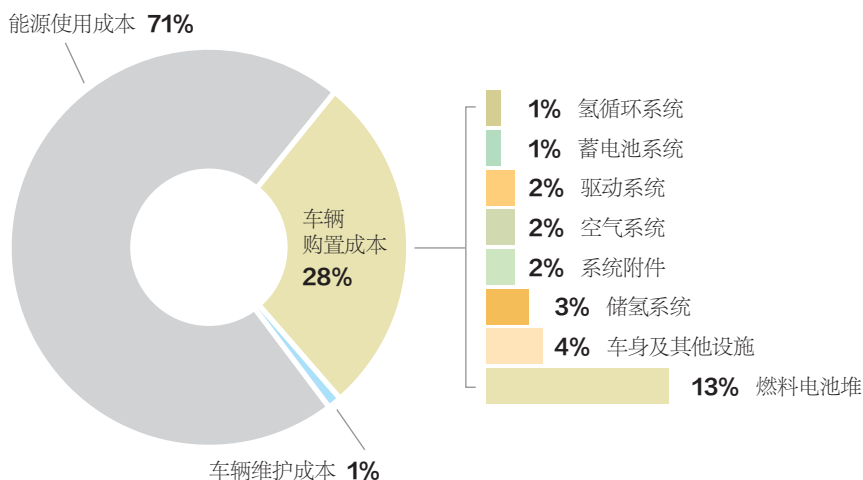
据不完全统计，2022年前8个月，氢能产业共发生35起投融资事件，其中投资15起，金额超过16亿元，融资20起，金额超过47亿元，合计总金额超过63亿元。

燃料电池成投资新宠

《中国氢能源及燃料电池产业白皮书》给出的一组数据显示：我国氢能制储、加氢基础设施、燃料电池及应用三个环节企业占比分别为48.5%、9.7%、41.8%。综合来看，目前这些投资大多聚焦于燃料电池企业，其投资额度和占比也在逐渐加大。

在2022年9月17日开幕的2022全球能源转型高层论坛上，国家能源局局长章建华表示，未来，要持续提升终端用能清洁化水平，深入实施电能替代。

氢燃料电池重卡全生命周期成本构成



>> 信息来源：国联证券

据透露，到2050年，氢能在我国终端能源体系中的占比将超过10%，产业链年产值将达到12万亿元，产业前景巨大，可再生能源制氢在终端能源消费中的比重明显提升，对能源绿色转型发展起到重要支撑作用。

根据国际氢能委员会的预计，到2050年，氢能将承担全球18%的能源终端需求，创造超过2.5万亿美元的市场价值，燃料电池汽车将占据全球车辆的20%~25%，届时氢能将成为与汽油、柴油并列的终端能源主体。

资料显示，氢能的应用可以广泛渗透经济社会的多个方面，包括交通运输、工业燃料、发电等领域，氢燃料电池是其主要技术路线。国家电力

投资集团是最早发力氢能产业的央企之一，下属子公司国氢科技则是其推进氢能战略实施的重要抓手。2022年12月8日，国氢科技B轮融资签约仪式在北京以“现场+视频”的方式举行，全体股东方同国氢科技共同签署了增资协议。本次融资引入了国有大型投资基金和金融机构、氢能产业链合作伙伴和具有战略协同能力的民营资本投资者，融资金额为45亿元，是国内氢能行业迄今为止单轮融资规模最大的股权融资。国氢科技B轮融资投后估值达130亿元，也是氢能行业估值最高的独角兽企业。

2022年，搭载国家电投“氢腾”牌氢燃料电池的氢能大巴亮相冬奥会，

同时亮相的还有3架搭载“氢腾”空冷燃料电池系统的中国商飞无人机——灵雀-H、ET120、GT30。

氢能行业正在成为投资的新宠。

“今年企业的融资特别难，在如此困难的环境下，氢燃料电池投资仍然得到各方的关注。”涌铎投资的专家表示，这种情况与风险偏好有直接关系，“首先，当前经济环境下行，风险偏好升高；其次，若企业‘背靠’大国企、上市公司或行业影响力强的创始团队，容易得到融资；如果是‘三不沾’的创始团队，则很难得到资本市场的关注。”

前行尚有“拦路虎”

近一段时间以来，多地都明确拿出“真金白银”促进氢能产业发展，比如山东、北京、广东等地相继发布氢能产业支持政策，涉及燃料电池汽车推广、加氢站建设、产业链打造等多个领域。

据不完全统计，截至目前，全国已有29个省份公布了涉及氢能发展的激励政策。值得一提的是，共有13个省份出台了氢能产业发展的专项政策，有4个省份锚定了2025年氢能产业规模达到千亿元的目标。

有权威专家团队研究认为，根据已经发布的地方规划，预计到2025年，燃料电池汽车累计推广量将超过15万辆，加氢站将超过1000座，氢能产业累计产值将超过9600亿元。

中信证券的研究认为，氢能行业

的政策体系已逐步完善，行业“游戏规则”的确立有助于激励规模化、技术领先的龙头企业脱颖而出，也有助于强化投资者对氢能产业的发展信心，提振产业长期预期。

或许，2023年氢能行业发展有望按下快进键。但目前相关企业盈利能力有限、投资回报周期长都成为其前行的“拦路虎”。破局之道除了政策支持，还需要各方加大研发和推广力度。

从核心部件来看，燃料电池产业链附加值最大的关键核心部件——质子交换膜此前几乎全靠进口，它是形成燃料电池全产业链、降低燃料电池综合成本的重要环节。质子交换膜产业的缺失将会成为我国氢能燃料电池产业重要的“卡脖子”问题。

2021年12月，我国首条全自主可控的30万平方米质子交换膜生产线在武汉投产，年产量可满足2万辆氢燃料电池汽车的用膜需求。这也是该领域目前技术最先进、自主化程度最高、一次性成膜最大的生产线，打破了市场长期被国外厂家垄断的局面。

好消息是，从研发层面来看，尽管我国的氢能源产业发展布局较晚，但研发预算投入增幅已经升至全球第一，我国氢燃料电池汽车产业已逐步由基础布局向市场化、规模化方向发展。随着氢燃料电池系统国产化率的持续提升，其有望打通全产业链，未来前景值得期待。■