

# 光伏“黑马”狂奔：一道新能闯关IPO

本报记者 张英英 吴可仲  
北京报道

5年前，“光伏老兵”刘勇踏上了创业征程。如今，在疯狂内卷的光伏市场中，他带领一道新能源科技股份有限公司（以下简称“一道新能”）向资本市场发起冲刺。

2023年12月29日，中国证券监督管理委员会官网显示，一道新能已递交招股书，拟申请首次公开发行股票并在深圳证券交易所创业板上市。

回溯公司成立之初，一道新能仅是光伏巨头晶澳科技、隆基绿能等企业的电池片供应商和受托加工服务商。但站在碳中和“风口”之上，一道新能这匹光伏“黑马”便以惊人的速度实现跨越式发展，其净利润自2020年从0.22亿元飙升至近6亿元。其间，一道新能迅速登上全球光伏组件出货前十榜单，一跃成为晶澳科技、隆基绿能等业内巨头的有力竞争者。

一道新能崛起的背后，离不开在半导体和光伏行业深耕20余年的“技术大拿”刘勇的掌舵，以及三峡集团这类大型能源央企和阵容强大的金融投资机构的支持。

2024年1月3日，对于IPO事宜，《中国经营报》记者联系一道新能方面采访，但其以“现阶段不接受采访”为由，未向记者作出进一步回复。

## 光伏“黑马”

自2021年起，一道新能将战略主轴调整至自主品牌组件业务。自此，这匹“黑马”开始在光伏组件领域高歌猛进。

时间回拨至2018年8月。彼时，刘勇与隆基绿能子公司隆基乐叶、绿发一道共同成立了一道新能。

当时51岁的刘勇此前已在中芯国际、晶澳科技、中来股份等企业历练了近20年，横跨半导体和光伏两大行业。2008年至2015年，他分别任职晶澳科技扬州公司总经理、晶澳太阳能董事、资深副总裁、首席技术官、首席运营官；2016年至2018年，任中来股份高级副总裁兼高效电池事业部总经理职务。

一条完整的光伏产业链，包括多晶硅料、硅片、电池、组件和电站五个环节，刘勇掌舵下的一道新能的业务主要集中在后三个环节。2023年上半年，一道新能光伏组件和电池片的销售合计收入占主营业务收入的99.51%，电站工程EPC和发电业务占比较少。

过去5年，一道新能的光伏业务重心并非一成不变。

2020年，一道新能的主要利润来源于光伏电池，销售额占比65.20%。此外，光伏组件和受托加工服务的销售额占比分别为19.55%和15.24%。

彼时，一道新能的销售额有很大一部分来自晶澳科技、正泰新能和隆基绿能等企业的电池片和受托加工服务订单。

## 亲密“金主”

获得“三峡系”加持后，一道新能又吸引了不少投资机构和同行能源企业的关注。2021年，一道新能陆续获得招商局创投、永福股份和林洋能源的投资。

一道新能为何能在短时间内完美逆袭？背后离不开一众“金主”的鼎力支持。

自2021年起，一道新能将战略主轴调整至自主品牌组件业务。自此，这匹“黑马”开始在光伏组件领域高歌猛进。

从市场规模上看，一道新能在2022年扩产提速。其在浙江衢州基地（一期）和江苏泰州基地基础上，陆续拓展浙江衢州基地（二期）、山西朔州基地、福建漳州二期、甘肃武威基地，2023年上半年又拓展了湖北京山基地、广西北海基地和福建漳州二期。按照一道新能的规划，到2023年将建成30GW高效电池和30GW高效组件产能。

自2022年以来，一道新能频频中标央企国企组件集采项目，甚至从第一梯队“虎口夺食”，从而进入了全球光伏组件出货前十名榜单。根据InfoLink Consulting数据统计，2023年上半年，一道新能光伏组件出货量位列全球第9位。按照一道新能的统计，2023年全年公司累计发货超过16GW。

受益于市场需求增长和生产规模的扩大，一道新能的业绩总体呈现波动式的增长态势。

2020年至2023年上半年各个报告期内，一道新能的营业收入分别为7.36亿元、18.94亿元、86.06亿元和94.54亿元。对应的归属于公司股东的净利润分别为0.22亿元、-1.47亿元、2.03亿元和



2023年12月29日，一道新能创业板IPO获深交所受理。图为一道新能全资子公司一道新能源科技(京山)有限公司生产厂区。视觉中国/图

5.81亿元。

由于上游原材料价格上涨，一道新能在2021年盈利能力下降，出现亏损。2023年上半年，随着上游原材料价格大幅下降和规模化效应显现，其实现的净利润超过2022年全年水平。

业内人士对一道新能的快速崛起表示赞叹。一位资深行业人士向记者表示，一道新能的创始人属于技术出身，在行业里摸爬滚打很多年，早已建立了广泛的人脉和产业制造基础，包括后来加入的光伏技术领军人物宋登元，这些都

其拓展下游客户打开了局面。此外，一道新能还抓住了P型电池技术向N型电池技术迭代的机遇，获得了多次融资，可以说是“天时地利人和”。

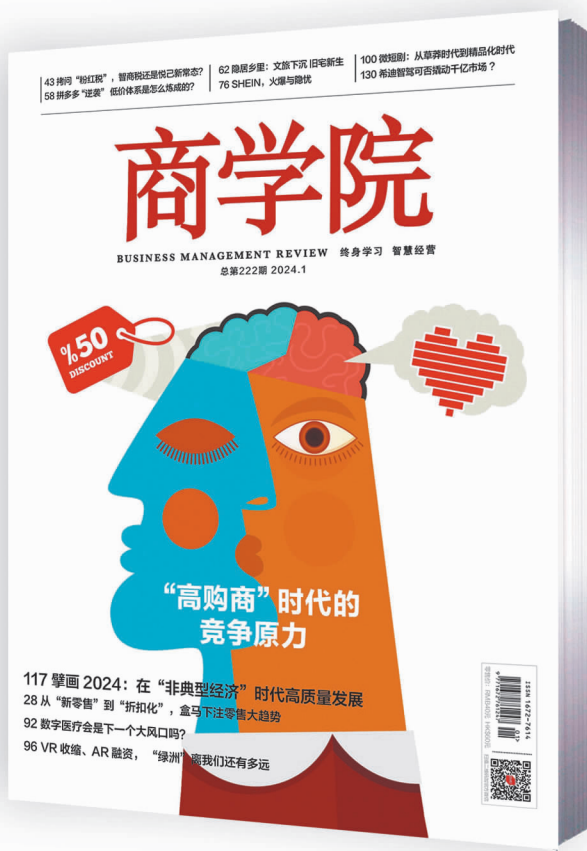
值得一提的是，宋登元从事光伏技术研究30余年，师从“世界太阳能之父”马丁·格林，并于2009年加入当时如日中天的英利公司。宋登元身上有不少与光伏相关的标签，被认为是国内N型高效光伏电池技术领军人物。2022年3月，他加入一道新能时，在业内引起了不小的轰动。

在光伏技术迭代之际，一道新能凭借TOPCon技术和产能被指有望实现弯道超车。根据中国光伏行业协会调研统计，2022年一道新能生产的N型TOPCon组件的市场占有率在行业内排名前三。

当然，在一道新能生产和销售规模扩大的同时，负债规模也随之呈上升趋势。

2020年至2023年上半年各个报告期内，一道新能合并报表资产负债率分别为76.38%、87.71%、86.54%、82.81%，处于相对较高的水平。

## 2024年1月新刊抢先读



广告

在2023年末，拼多多市值一度超过阿里巴巴成为人们热议的话题。有观点认为，拼多多能够后来居上，除了该公司执行力强劲，也与当下的经济环境相关。BCG（波士顿咨询公司）董事总经理章一博认为，当下，中国中产阶级消费变得更加理性，他们希望获得高质价比的商品，即更好的产品更低的价格，不再被收智商税。这就是“高购商”人群——追求高品质生活，但同时精打细算，这也造就了新兴的商业机遇。如今，中国消费者的心智成熟度和甄别能力已经到了很高的水平，他们更加重视产品的实际质量和体验。也就是说，需求侧仍然有热烈的一面，只是需要用新的逻辑去捕获机遇。无论什么年代，消费者的忠诚度不是低价决定的，而是产品竞争力决定的。

那么，在“高购商”时代，零售业会发生怎样的变化呢？除了“卷生卷死”的价格战，企业还有哪些核心竞争力可以打造呢？请跟本期《商学院》一起探索吧。

## · 热点 HOT NEWS ·

28 从“新零售”到“折扣化”，盒马下注零售大趋势  
58 拼多多“逆袭”低价体系是怎么炼成的？

62 隐居乡里：文旅下沉 旧宅新生  
76 SHEIN，火爆与隐忧  
92 数字医疗会是下一个大风口吗？

100 微短剧：从草莽时代到精品化时代  
117 攀画2024：在“非典型经济”时代高质量发展

订阅  
《商学院》杂志全年订价480元  
本期零售价40元  
邮发代号：2-520  
订阅咨询电话：010-88890090

在线零售  
淘宝：https://zjyd.taobao.com/  
拼多多：https://mobile.yangkeduo.com/mall\_page.html?mall\_id=543690507



纸质刊订阅

商学院APP

一道新能，投资金额0.6亿元。理由是“一道新能与集团公司主业具有业务协同关系”。

招股书显示，睿云海纳持有一道新能19.46%的股份，其执行事务合伙人为江峡鑫泰；三峡控股子公司——三峡资本持有江峡鑫泰40%的股权，并与北京海国鑫泰资本控股有限公司共同控制江峡鑫泰。

获得“三峡系”加持后，一道新能又吸引了不少投资机构和同行能源企业的关注。2021年，一道新能陆续获得招商局创投、永福股份和林洋能源的投资。

2022年4月，一道新能再次完成新一轮融资。本轮融资由北京京国管股权投资基金领投，前海母基金、朗玛峰创投、普华资本、浙大联创投资、盈璞投资、智义资本、天津源融投资等机构跟投。

时隔不足1年，据华兴资本2023年2月的消息，一道新能正式完成E轮融资，由华兴新经济基金、中金资本旗下中电中金基金、

金茂茂物、厚纪资本、礼瀚投资、豪尔赛、普华资本、博时基金、华能资本旗下长城证券等投资。

5个月之后，一道新能完成Pre-IPO融资。本轮融资由金融街资本、熙诚金睿和普洛斯建发联合领投，国家电投产业基金、中石化恩泽基金、华泰巨化产业投资基金、纽利利资本、广发信德及多名老股东也纷纷跟投。

除了资本方的加持之外，一道新能还赢得了下游大客户的偏爱。

招股书显示，关联方三峡集团在2022年一举成为一道新能的第一大客户。过去三年，一道新能向三峡集团的销售金额占比不断提升。

2021年至2023年1—6月各报告期内，一道新能向三峡集团销售光伏组件的销售额分别为0.77亿元、11.56亿元和22.89亿元，占当期营业收入比例分别为4.05%、13.43%和24.21%。

## 盈利风险

毛利率低于同行部分垂直一体化企业的一道新能并未披露2023年全年的经营业绩，其盈利水平有待进一步观察。

尽管背后有三峡集团和投资机构等金主支持，一道新能在即将迎来IPO之际，仍需面对光伏行业的一次大洗牌。

自2023年以来，由于产能阶段性过剩，光伏产业链中的组件价格波动式下跌，叠加电池技术迭代提速，行业内卷程度前所未有。阿特斯董事长瞿晓铨此前表示，光伏行业已经进入了“最强史上内卷”时期。

SMM首席分析师史真伟也曾向记者表示，2024年上半年，光伏市场将是厮杀最激烈的时候。对于一些企业而言，它们直接面对的将是能否活下去的问题，而非利润高低的问题。“这一阶段，垂直一体化的企业凭借成本、技术等优势更加具有竞争优势。”

在此背景下，光伏企业的盈利水平遭遇严重挑战。数据显示，以通威股份、大全能源、TCL中环、弘元绿能、爱旭股份、隆基绿能等为代表的光伏多晶硅、硅片、电池和组件企业，在2023年第三季度均出现了营业收入和净利润双双下滑的

情形。毛利率低于同行部分垂直一体化企业的一道新能并未披露2023年全年的经营业绩，其盈利水平有待进一步观察。但一道新能也在招股书中提示了公司经营业绩下滑风险。

过去两年，随着P型电池技术向N型电池技术的迭代，TOPCon电池技术成为行业新一代技术主流方向。而这也是当前一道新能选择的主要技术方向。

2022年，一道新能N型组件销售额为3.92亿元，销售占比仅为5.18%。到了2023年上半年，这一比重已经达到25.66%。

一道新能吃到了第一波TOPCon技术的红利。根据中国光伏行业协会数据，2022年一道新能生产的N型TOPCon组件的市场占有率在行业内排名前三。

不过，TOPCon技术路线也存在一定市场争议。隆基绿能董事长钟宝申看好BC技术方向，并认为，TOPCon技术产品是一个过渡性产品。“与现在的PERC相比，TOPCon的效率提升幅度

还太小，而且技术存在高度同质化，容易出现投资收益不达预期或未赚钱就过剩的现象。到2023年年底或者2024年上半年，有400—500GW的TOPCon产能投向市场，获得好的投资收益的压力非常大。”

在光伏行业的洗牌中，全球化经营能力成为光伏企业竞争的焦点之一。

然而，全球化竞争力的建立并非朝夕之功。2020年至2023年上半年各个报告期内，一道新能在境外主营业务销售收入占主营业务收入的比重分别为18.13%、19.48%、11.76%和8.53%，与同行公司（如2022年晶科能源59.13%、晶澳科技60.03%、阿特斯72.27%）相比尚有一定差距。

对此，一道新能方面表示：“第一，国内市场需求旺盛，公司产能优先满足国内市场需求。第二，公司海外品牌尚处于推广期，销售渠道有待进一步完善。随着公司海外品牌知名度的不断提高以及海外销售团队的建立完善，公司境外销售金额有所提升。”