

新凤鸣豪掷200亿元扩张 市场为何“用脚投票”

本报记者 陈家运 北京报道

2024年1月10日，新凤鸣(603225.SH)公告称，拟投资建设新材料项目，总投资约200亿元，建成后年产250万吨差别化聚酯纤维材料(涤纶长丝)和10万吨聚酯膜材料。

市场为何不买账?

进入2023年，行业低迷态势并没有实质性改善。

新凤鸣在国内涤纶长丝产能中位居前三。1月10日公告显示，新凤鸣全资子公司中鸿新材料拟以自有资金或自筹资金，投资建设年产250万吨差别化聚酯纤维材料和10万吨聚酯膜材料项目，项目总用地约1080亩，总投资约200亿元。

在次日开盘后，新凤鸣股价一度跌停。截至收盘，其股价下跌9.94%，报收于12.60元/股。

大规模投建高性能高利润产品项目，为何资本市场不买账呢?

近年来，涤纶长丝市场表现低迷，即便是行业龙头企业也难以幸免。2022年，涤纶长丝景气度一度跌入谷底，多家上市公司陷入亏损泥潭。

新凤鸣便是其中之一，2022年净利润亏损2.05亿元。此外，

不过，资本市场似乎并不买账，选择“用脚投票”。1月11日开盘，新凤鸣股价一度跌停。

对于市场的反应，新凤鸣证券部人士告诉《中国经营报》记者：“首先，此次公司签订的200亿元框架项目中，现阶段只计划了一期35亿元项目，该项目并不会

2022年恒逸石化(000703.SZ)净利润亏损10.80亿元；桐昆股份(601233.SH)净利润为1.30亿元，同比下降98.25%；恒力石化(600346.SH)净利润为23.18亿元，同比下降85.07%。

新凤鸣方面表示，2022年，受原油价格持续上涨影响，公司原料成本大幅上涨。与此同时，市场需求发生阶段性萎缩，行业竞争更加激烈，下游开工率承压，进而影响到公司的产销与价差。

进入2023年，行业低迷态势并没有实质性改善。前三季度，桐昆股份、恒逸石化和恒力石化的净利润均出现不同程度的下滑。

卓创资讯涤纶长丝分析师张晓楠向记者表示，2023年上半年，涤纶长丝市场整体震荡，呈现先

给公司带来任何资金等压力；其次，此次筹划的涤纶长丝项目属于高性能、高利润的差别化产品，具有一定竞争优势。”

机构人士向记者表示，2023年涤纶长丝市场将出现产能过剩局面，行业竞争愈演愈烈，预计仍将维持低迷态势。

上涨后回落的趋势。这主要是受到走势相近的原料PTA(精对苯二甲酸)的成本驱动，此外宏观风险、存量供应收紧以及需求不及预期也对市场价格产生影响。

不过，新凤鸣在2023年却实现了业绩增长。2024年1月12日晚间，新凤鸣发布的业绩预告显示，预计2023年度实现归属于母公司所有者的净利润为10.3亿元—11.3亿元，与上年同期相比，将实现扭亏为盈。

新凤鸣方面表示，2022年受原料成本大幅上涨以及宏观经济下行影响，市场需求发生阶段性萎缩，公司产销与价差受到一定程度的影响。2023年随着国内稳增长政策的持续发力，行业供需边际明显改善，公司产销与价差有所扩大，景气度提升。

产能过剩隐忧

预计2024年涤纶长丝行业仍将维持低迷态势。

在新凤鸣盈利逐步回升下，市场担忧的另一个问题在于新增产能是否会出现过剩。

近两年来，随着涤纶长丝行业项目的集中投产，产能过剩问题愈发明显。

记者从多家机构了解到，从2022年伊始，在行业低迷不振之际，龙头企业纷纷启动了产能扩张计划。2023年更是涤纶长丝新增产能爆发的一年，产能超过400万吨，且均集中在龙头企业手中。

“2022年，涤纶长丝市场新增298万吨产能，其中仅30万吨新产能不属于龙头企业。2023年，涤纶长丝市场新增442万吨产能，均属于龙头企业。”张晓楠表示。

张晓楠分析称，本轮龙头企业新增产能，是在2018年织造工厂外迁并扩能形成新的纺织集群地的基础上，兴建的上下游配套产业园区。涤纶长丝装置(厂房)存在3年建设周期，2020—2022年新投产装置受到不可抗力因素影响，使得产能不得不延期至近几年释放。

隆众资讯涤纶长丝分析师朱雅琼告诉记者，近年来，国内涤纶长丝一直处于高能周期，大规模的投产给市场供应增加了负担，尤其在疫情结束后的恢复期，市场供需矛盾进一步加剧。“2023年涤纶长

丝扩能项目居于近年来的高点，导致市场供需矛盾加剧。全年涤纶长丝产量同比涨幅超过15%，而实际消费量涨幅仅为3%—4%，供需错配的问题较为明显。”

朱雅琼认为，近年来诸多产业园区规划都是龙头企业早期规划的项目。比如洋口港、泗阳、新沂项目均是企业疫情暴发之前的项目规划，因为疫情导致项目进度延期，而考虑到企业的实际运营问题，有些项目集中在了2023年投放市场。

张晓楠表示，整体来看，本轮涤纶长丝龙头企业的新投产热潮，始于行业上一轮景气周期的中后期，只是投产周期的延期及国外纺织服装消费不景气的困境，才造成了行业低迷下的不断扩能。

张晓楠指出，2023年，涤纶长丝行业供应逐步宽松。上半年，在企业低开工负荷及下游需求逐步恢复的基础上，涤纶长丝行业去库存、供需基本面较为乐观。下半年，新产能不断增长，且行业维持高开工负荷，市场供应明显提升。虽然涤纶长丝下游的纺织服装内销市场旺盛，但出口市场恢复缓慢，下游需求整体呈现温和增长趋势。受此影响，下半年涤纶长丝行业累库，市场供应逐渐宽松。

在张晓楠看来，涤纶长丝需求

将进入低增长区间，市场供应应保持稳定增长趋势，预计2024年涤纶长丝行业仍将维持低迷态势。

中研普华研究员高梦涵也表示，2024年市场仍面临一些挑战，如全球经济形势的不确定性、原料价格的波动以及下游纺织品市场的竞争压力等。涤纶长丝的需求受到国内和国外需求的共同作用，预计2024年国内需求的增长会放缓，若市场需求增长未能跟上产能扩张的步伐，产能过剩将无法避免。但随着海外服装去库存完成，出口需求会适度回暖，从而可以一定程度缓解产能压力。

在此背景下，新凤鸣的大规模投资计划无疑引发市场的广泛关注。不过，新凤鸣在公布新项目后又紧急发布了一则补充公告称，项目将分两期实施，一期投资约35亿元，涉及用地约240亩，建设周期为3年，建设25万吨/年聚酯生产装置(阳离子纤维产品)1套、40万吨/年聚酯生产装置(差别化纤维产品)1套，二期投资尚未规划。

新凤鸣方面表示，该项目处于前期规划阶段，未进入具体筹划期，具体项目的能评、环评、可研报告等均未批复落实，项目建设周期较长，相关进展具有不确定性，预计短期内不会对公司的业绩产生影响。

行业集中度提升

未来涤纶长丝市场将出现产能过剩局面，突破点主要在于出口市场的开拓，以及国内细分领域市场的发展。

多家机构分析人士向记者表示，2024年行业扩张将明显放缓，龙头企业将引领市场走势。

朱雅琼表示，鉴于2023年供需配错的现实问题，2024年龙头企业将放缓扩能步伐。而部分小规模企业仍有退出的可能，因此2024年行业供需矛盾有望改善。

据隆众数据统计，2024年国内涤纶长丝计划新增产能110万吨，远低于2023年投产规模。

张晓楠也认为，2024年，涤纶长丝龙头企业扩能逐步进入尾声，后续新投产节奏也将放缓。

“行业集中度进一步提升是不

争的事实，因此未来涤纶长丝市场将以龙头企业为价格主导。”朱雅琼说道。

金联创涤纶长丝分析师徐加美告诉记者，2024年中国涤纶长丝产能在不断增长的同时，市场规模增速开始逐渐趋缓。涤纶长丝市场竞争越来越激烈，且工厂现金流持续被压缩，一批竞争力不足的企业和产能开始陆续退出，行业洗牌进入加速阶段。在产业链规模化和一体化发展模式下，涤纶长丝扩产能多以龙头企业为主。行业集中度提升后，对下游客户的议价能力增强，市

场景气度有望复苏。

张晓楠认为，未来涤纶长丝市场将出现产能过剩局面，突破点主要在于出口市场的开拓，以及国内细分领域市场(如差别化纤维等方面)的发展。一方面是缓解出货压力，另一方面是抢占高利润领域的市场份额。

高梦涵表示，未来涤纶长丝行业的集中度不断提升，龙头企业通过扩大全产业链布局、提高技术水平和发挥规模效应等方式来提升市场竞争力。这一趋势将引领涤纶长丝行业迈向新的发展阶段。



2024年1月10日，新凤鸣公告称，拟投资建设新材料项目，总投资约200亿元。图为新凤鸣集团湖州基地。

视觉中国/图

沐邦高科公告70亿元光伏项目 实情为“在筹备未审议”

本报记者 张英英 吴可仲 北京报道

自跨界光伏以来，沐邦高科(603398.SH)接连抛出大手笔投资计划。

2024年1月14日晚间，沐邦高科再次发布投资公告称，其与安徽铜陵狮子山高新技术产业开发区管理委员会、铜陵高新投资发展有限公司签订《项目投资协议书》，将投建年产10GW-N型高效电池片、10GW切片生产基地项目(以下简称“铜陵电池和切片项目”)，总投资额约70亿元，分两期投资。

此消息一出，次日沐邦高科涨停，报收21.1元/股。《中国经营报》记者注意到，自2022年5月沐邦高科完成对豪安能源的收购以来，该公司陆续在江西南昌市、广西梧州市、湖北鄂州市、山西忻州市、安徽铜陵市等地寻求光伏投资项目，但实际落地有限。

截至2023年三季度末，沐邦高科总资产不足40亿元，货币资金仅有1.68亿元。以此实力，沐邦高科能否撬动70亿元的光伏项目?

沐邦高科人士在接受记者采访时表示，由于各种原因，目前公司已经落地且正在建设的项目是广西梧州的N型电池项目。该项目主厂房已经建完，部分设备已经进场，产品下线仍需要一段时间。整体而言，目前公司的光伏产能主要是6GW—8GW的硅棒，切片是委托其他企业加工。而至于铜陵电池和切片的投资项目资金问题，该人士则表示，目前项目只是签了协议，尚没有经过董事会审议，资金安排和可行性分析等事宜仍在筹备过程中。

项目接连落空

在沐邦高科披露的一系列投资动作中，出现了投资项目两度终止的情况，并引发上交所问询。

2022年6月，沐邦高科与江西南昌市安义县人民政府就8GW TOPCON光伏电池生产项目事宜签署了《投资战略合作框架协议》，项目预计总投资52亿元。然而，两个月后，双方便宣布终止了项目框架协议。

彼时，沐邦高科股价已经冲高突破53元/股，达到了史上最高水平。上交所对于上述投资协议的终止原因、实际进展情况以及是否存在迎合市场热

点，配合炒作股价的情形等进行了问询。

沐邦高科方面解释称，该项目投资规模较大，资金投入较大，上市公司自有资金压力很大，合作涉及土地、厂房及其他等各项要素和扶持政策未能符合公司项目落地的基本需求。与此同时，鄂州市鄂城区政府与公司取得联系，有意向与公司合作TOPCON光伏电池项目进行合作。

在终止安义县8GW TOP-Con光伏电池生产项目框架协议后，沐邦高科迅速与湖北鄂城区人民政府签订了另一份《战略

合作框架协议》，拟在鄂城区人民政府园区内建设10GW TOPCon光伏电池生产基地项目，投资规模预计48亿元。

然而，一年多过去了，双方并未形成具体合作协议。经协商，最终沐邦高科决定终止该投资协议。

除此之外，据山西忻州相关媒体报道，山西忻州市政府还与沐邦高科签署了年产20GW的N型单晶硅棒项目投资协议。不过，记者查询沐邦高科公告，未发现该项目的相关信息。

当然，沐邦高科并非没有实际落地的投资项目。

资金从哪儿来?

在抛出庞大的投资计划后，沐邦高科的资金来源仍是未知数。

按照规划，铜陵电池和切片项目计划总投资约70亿元。一期5GW-N型高效电池片、5GW切片项目投资约40亿元，其中固定资产投资30亿元；二期5GW-N型高效电池片、5GW切片项目投资20亿元。但沐邦高科方面却表示：“项目资金来源尚未明确”“尚未具体明确项目投资的融资安排”。

沐邦高科方面还坦言，虽然铜陵狮子山高新技术产业开发区

管理委员会承诺将提供部分资金支持及相关补助，但是投资金额仍远高于公司账面货币资金水平。

财报数据显示，截至2023年三季度末，沐邦高科总资产39.50亿元，总负债32.19亿元。公司货币资金余额1.68亿元(未经审计)，短期借款2.07亿元，一年内到期的非流动负债1.25亿元。

沐邦高科人士在接受记者采访时表示，目前铜陵项目的资金仍在商议。“因为关于项目只是签了协议，尚没有经过董事会审议，资金安排和可行性分析等事宜仍在筹备过程中。”

记者注意到，沐邦高科正在推进一项融资计划，即拟向不超过35名特定对象发行股票，募资不超过17.06亿元。公司拟全部用于收购豪安能源100%股权项目、1万吨/年智能化硅提纯循环利用项目、补充流动资金。

上述融资并不包括对N型电池项目投资，流动资金也不能满足庞大的资金需求。

此前，由于原玩具主业盈利能力大幅下降，且在2021年出现亏损，因此沐邦高科在2022年5月完成对豪安能源的收购，正式跨界进军光伏硅片环节。

一般而言，光伏硅片生产

包括硅棒、切片两个环节。沐邦高科人士向记者介绍，目前公司拥有6GW—8GW的光伏硅棒产能，切片是委托给其他企业加工。

得益于豪安能源的收入增加，2023年前三季度，沐邦高科实现营业收入10.16亿元，归属于上市公司股东的净利润为0.16亿元，两者分别同比增长41.65%和51.37%。不过，相比之下，该公司归属于上市股东的扣除非经常性损益的净利润仍下滑了14.26%。

不仅如此，沐邦高科还面临着来自光伏市场竞争激烈的

风险，产业链不同环节的盈利水平正遭受挑战。正如沐邦高科董事长廖志远在2024年元旦致辞中所言，昔日受到资本热捧的光伏产业，如今陷入周期魔咒之中。产能过剩的情绪蔓延，随之光伏全产业链价格陷入“肉搏战”。

但廖志远在公司干部大会上也表示：“2023年不断调整经营策略，适应行业变化，顺势而为，必将赢在新起点，我们沐邦赶上了最后一班车。”

究竟沐邦高科这条跨界“鲤鱼”能否真正跃过“龙门”，还有待时间给出答案。