

# 光伏产业链“冷热不均”：谁亏谁赚？

本报记者 张英英 吴可仲 北京报道

在旺盛的市场需求下，光伏产业链不同环节企业业绩走向分化，亏损有之，利润翻倍亦有之。

截至1月31日，光伏上市企业的2023年业绩预告已相继出炉。其中，晶科能源(688223.SH)、天合光能(688599.SH)、协鑫集成(002506.SZ)、东方日升(300118.SZ)等预计业绩大增，净利润最高增幅达270.88%；大全能源(688303.SH)、TCL中环(002129.SZ)、弘元绿能(603185.SH)、京运通(601908.SH)和爱旭股份(600732.SH)等则预计业绩下滑，扣除非经常性损益的净利润最高降幅达110%。

## 产业链“冷热不均”

在全球光伏装机规模预期增强的同时，业内仍对2024年的市场表示担忧。

光伏产业链主要包括多晶硅、硅片、电池和组件四个制造环节。由于供需关系变化和竞争激烈等因素影响，光伏产业链价格呈现全面下降态势，因此多晶硅(大全能源)、硅片(TCL中环、弘元绿能、京运通等)和电池(爱旭股份)的企业遭遇业绩“滑铁卢”。

具体来看，大全能源预计2023年归母净利润为57亿—58亿元，同比下降69.67%—70.19%；TCL中环预计归属于上市公司股东的净利润为42亿—48亿元，同比下降29.6%—38.4%；弘元绿能预计2023年归母净利润为7.3亿—8亿元，同比减少73.62%—75.93%；爱旭股份预计2023年归母净利润为7.35亿—7.75亿元，同比减少66.71%—68.43%。

众所周知，2022年多晶硅价格高位运行，吸引了大量投资者跨界，同时老玩家也纷纷扩产。2023年，受产业周期性库存消耗以及新增产能陆续释放影响，多晶硅供给量大幅增加，导致价格快速回落。这也是造成多晶硅企业业绩下滑的主要原因。

TCL中环方面表示：“2023年光伏产业链价格整体呈波动下行态势，第四季度主要产品价格快速下跌至非理性区间，公司主营业务盈利能力承压；同时，产品价格快速下行及参股公司股权的处置带

来的一次性账面亏损对公司第四季度业绩产生较大负向影响。”

近两年来，爱旭股份持续进行战略调整，不仅延伸了组件环节，而且在技术迭代中选择了N型BC技术方向。爱旭股份在解释业绩下滑原因时表示，在推进N型ABC电池及组件产能建设与运营带来管理费用增加的同时，全年光伏产业链价格整体处于震荡下行区间，第四季度行业竞争尤为激烈，产品价格快速下跌。公司的主要产品电池及组件产品价格下跌、计提的固定资产减值准备和存货跌价准备，对第四季度业绩带来较大影响。

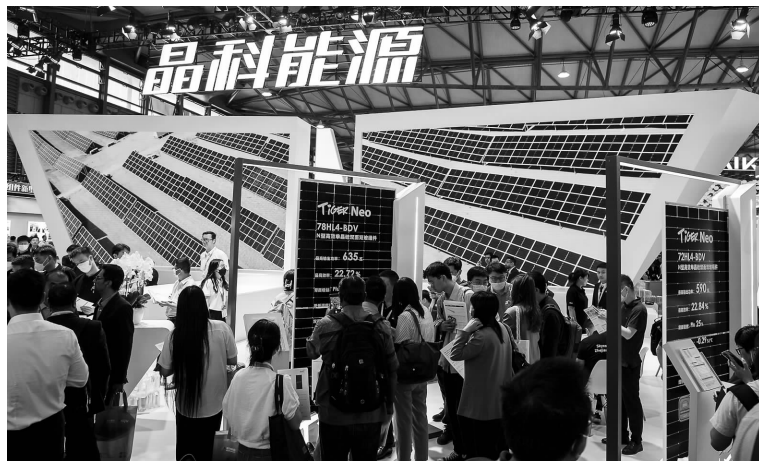
相比之下，垂直一体化的组件企业成本抗压能力较强，国内外品牌和渠道优势明显，叠加N型电池技术红利，因而在激烈的市场竞争中能够展现出较强的竞争力。

业绩预告显示，晶科能源预计2023年归母净利润为72.5亿—79.5亿元，同比增长146.92%—170.76%；天合光能预计2023年归母净利润为52.73亿—58.28亿元，同比增长43.27%—58.36%。

晶科能源方面表示，随着新老产能加速迭代，行业供需关系的变化，终端产品价格呈总体下降趋势。面对激烈竞争，公司凭借N型TOPCon技术和产品的持续领先，以及全球化运营和一体化产能等

1月29日—1月31日三个交易日，光伏概念股普遍震荡大跌，并打开多个跌停板。在此背景下，隆基绿能(601012.SH)和通威股份(600438.SH)相关方抛出增持计划，拟分别增持1亿—1.5亿元和10亿—20亿元，以表示对公司发展前景的坚定信心以及对长期投资价值价值的认可。

SMM光伏首席分析师史真伟



截至1月31日，光伏上市企业的2023年业绩预告已相继出炉，产业链不同环节企业业绩走向分化，亏损有之，利润翻倍亦有之。图为第十六届国际太阳能光伏和智慧能源展览会晶科能源展位。

方面的优势，实现N型组件出货快速放量，带动业绩同比大幅增长。

天合光能同样受益于N型技术和产品，且自产N型硅片产能的逐步释放进一步降低了组件产品的综合成本。天合光能方面表示，尽管在2023年下半年面临行业供需关系变化和产业链价格整体波动下行，公司持续发挥了全球化品牌、渠道优势以及在经销分销市场的优势，经营业绩进一步提升。

史真伟向记者表示：“垂直一体化企业业绩预增，一方面受益于全球装机量大增带动了出货，另一方面企业2023年前三季度的业绩支撑了全年利润，并且在2023年部分时段由于成本下降，利润水平并不低。”

值得一提的是，在全球光伏装机规模预期增强的同时，业内仍对2024年的市场表示担忧。

隆基绿能近日在接受调研时称：“第一季度是市场需求淡季，第二季度全球市场需求开始逐渐放量，预计会对产业链价格形成支

撑，推动产业链价格修正；但2024年市场供给过剩的压力较大，如果产业链价格持续低位运行，那么财务状况脆弱、技术不先进的企业可能会被迫停产或者退出，届时行业实际供需不断趋于平衡，产业链价格或将回归理性。”

史真伟看空2024年上半年的光伏市场。他向记者表示：“上半年，光伏企业盈利能力将普遍承压。从价格上看，预计2024年光伏产业链的价格仍保持低位运行。以多晶硅为例，即使每千克上涨10元—20元已经不错了。”

方方正认为，2024年预计光伏市场将呈现“低价低盈利市场”的局面。企业之间比拼的不仅是市场占有率，更是综合实力的较量。目前有一些小厂便已经停产放假，2024年年订单能接多少都是个问题。即便是龙头企业也要谨防暴雷风险。

## 辅耗材市场“盈亏互现”

相比光伏胶膜和玻璃，高纯石英砂及其下游石英坩埚、光伏银浆的市场表现则相对强势。

光伏胶膜、玻璃、石英砂、银浆等辅耗材市场在2023年呈现出“冰火两重天”的态势。有的企业赚得盆满钵满，有的则陷入亏损。

由于光伏胶膜和玻璃价格下行，2023年相关企业盈利承压，甚至出现了亏损。业绩预告显示，光伏胶膜企业海优新材预计2.2亿—2.4亿元，天津新材预计0.87亿—0.99亿元；光伏玻璃企业安彩高科预计2023年亏损0.15亿—0.3亿元。

海优新材方面表示：“由于主要原材料EVA树脂的价格持续波动向下以及市场价格竞争等因素，导致胶膜销售价格下调，产品毛利率明显下降并期末计提存货减值损失，公司净利润出现了亏损。”

针对业绩变化，安彩高科方面表示，一是公司主要产品光伏玻璃受市场行情影响，价格较2022年同期下滑，光伏业务盈利能力下降；二是浮法玻璃需求持续下降，超白浮法玻璃产品价格下降，并计提存货跌价准备约2000万元，浮法业务利润较上年同期大幅减少。

一位光伏玻璃企业的高管向记者表示：“上游组件企业承压的同时，也会施压于光伏玻璃降价，这时成本管控就很重要，因此不同企业的盈利表现也不同。”

相比光伏胶膜和玻璃，高纯石英砂及其下游石英坩埚、光伏银浆的市场表现则相对强势。

业绩预告显示，高纯石英砂制造商——石英股份预计2023年归母净利润为47.5亿—53.3亿元，同比增长351.44%—406.56%；石英坩埚制造商——欧晶科技预计2023年归属于上市公司股东的净利润为6亿—6.9亿元，同比增长151.69%—

189.45%；光伏银浆制造商——帝科股份2023年预计归属于上市公司股东的净利润为3.6亿—4亿元，同比扭亏为盈。

过去两年，由于下游光伏市场需求比较旺盛，硅片环节大幅扩产，带动了石英坩埚的需求，进而又扩大了石英坩埚原材料高纯石英砂的需求。

对于业绩增长的原因，石英股份方面提到，光伏领域用石英材料市场需求同比大幅增长，产销两旺。欧晶科技方面表示：“受下游市场需求旺盛及原材料价格上涨的因素影响，石英坩埚价格普遍上涨，同时受下游客户硅片大尺寸化的影响，价格较高的大尺寸石英坩埚数量及占比不断提升，带动了公司经营业绩大幅增长。”

受益于N型TOPCon电池的快速增长，光伏电池制造的关键原材料——光伏银浆的市场需求也大幅增加。“公司凭借TOPCon技术和产品的持续领先性，实现了应用于N型TOPCon电池的全套导电银浆产品出货量的快速增加以及销售占比的持续提升，使得公司经营业绩大幅提高。”帝科股份方面表示。

方方正认为：“整体而言，光伏胶膜和玻璃技术瓶颈并不高，而目前高纯石英砂在一定程度上尚依赖海外供应，同时银浆直接关系到光伏电池发电效率、占据光伏电池非硅成本的35%，技术溢价水平相对较高一些，因而相关企业业绩表现也不同。”

史真伟向记者表示，2024年光伏辅耗材环节将不再存在“卡脖子”问题，供应并不短缺。预计玻璃、胶膜价格将保持低位运行，高纯石英砂的价格也将走低。

# 钧达股份拟赴港上市 谋划全球制造版图

本报记者 张英英 吴可仲 北京报道

“全球造、全球卖”。中国光伏企业正蜂拥出海，构建海外制造版图。

光伏电池厂商钧达股份(002865.SZ)便是其中的一员。1月19日，钧达股份公告披露，将筹划发行H股在港交所上市，所募资金将用于高效电池海外产能建设、海外市场拓展及海外销售运营体系建设等。

钧达股份副总经理郑洪伟称：“当前，海外光伏装机增速已超国内，海外市场迎来较大发展机遇。”在他看来，海外厂商投资重点大多瞄准组件环节，该环节增长最为迅速。伴随海外光伏组件产能快速增长，电池需求随之提升，专业化光伏电池厂商迎来较大出海发展机遇。

至于海外建厂的区域选择，1月23日，钧达股份方面向《中国经营报》记者表示，目前尚未具体确定。业内人士告诉记者，中东、美国和东南亚等地区和国家都有可能，需要与组件企业形成互补。同时，电池厂商出海建厂有利于降低来自国内的内卷压力，利润也相对较高。

## 谋划新融资平台

钧达股份原是一家主营汽车塑料内外件制造的公司，于2017年登陆资本市场。

受疫情及汽车行业下滑的影响，钧达股份的业绩一度出现下滑甚至亏损，需要寻找新的利润增长点。由于看好光伏行业，2021年2月，钧达股份向上饶捷泰新能源科技有限公司(以下简称“捷泰科技”；曾用名江西展宇新能科技有限公司，以下简称“江西展宇”)旗下公司上饶弘业增资1.5亿元，开始布局光伏产业，试图转型升级。

捷泰科技是一家专业化的光伏电池制造商，在很长一段时间内其电池出货量位居全球前五，但一度也被挤出该榜单。InfoLink Consulting发布的2023年上半年电池片出货排名显示，捷泰科技位居通威股份、爱旭股份、润阳股份和中润光能之后，排名第五。

不仅如此，2021—2022年，钧达股份还通过一轮重大资产重组

## 扩大海外制造版图

历经20余年的发展，中国构建起了全球最健全的光伏产业链体系，多晶硅、硅片、电池、组件的产能占据全球比例80%以上，个别环节甚至达到97.9%。除了中国外，全球光伏产能的其他分布区域主要集中在东南亚的越南、马来西亚和泰国等国家。

近年来，基于全球贸易壁垒和持续增长的外国市场需求，叠加国内光伏市场内卷严重，加快全球化布局便成为众多光伏企业的重要选择。

记者注意到，过去一年，晶科能源、天合光能、隆基绿能、晶澳科技、阿特斯、协鑫科技和TCL中环等光伏企业纷纷宣布或计划在美

东、东南亚、中东等国家和地区布局(或扩产)新产能，涉及多晶硅、硅片、电池和组件等环节。

此外，福斯特、晶科科技、旗滨集团、回天新材等光伏辅材企业也宣布在泰国、马来西亚、越南等地区布局光伏胶膜、玻璃和背板等产能。

“全球贸易壁垒加快了光伏供应链的全球化布局。”晶澳科技副总经理、董事会秘书武廷栋此前在接受记者采访时表示，与其他传统行业类似，光伏企业的供应链要贴近应用市场或客户。未来，不仅晶澳科技，还有更多的同行可能会走出中国和东南亚，进入美国、欧洲、中东甚至南美、非洲等国家和地

区，去建设自己的供应链，这是一个长期发展趋势。

2023年4月，隆基绿能董事长钟宝申表示，未来全球制造产能分散化是一个发展趋势，隆基将会主动适应，满足各个市场的需求。“我们已宣布了与美国一家公司合资在美国建5GW组件厂，预期在2023年年底或2024年初投产。另外，我们还有一个团队在分析全球适合投资的地方，主要考虑市场政策以及地方法规等综合因素，确定是否再扩充新产能。”

光伏行业产能过剩的阴霾或进一步加速企业出海。

上述光伏技术专家向记者表

示，相比国内，海外的产品利润要高不少。现在国内竞争非常激烈，国外则会好很多。

一位光伏电池企业市场负责人告诉记者：“国内太卷了，海外组件产能逐渐发展起来，所以电池出海也是必要的，是一个机遇。国内太卷，卷下去也没意义。”

钧达股份则更关注海外市场增长的光伏电池需求。在与投资者交流期间，该公司方面称，当前海外厂商投资重点大多瞄准组件环节，该环节增长最为迅速。伴随海外光伏组件产能快速增长，光伏电池需求随之提升。未来，其将积极构建全球销售体系，服务全球市场客户需求。坚持专业化道路，通

过持续加强研发投入，不断提升光伏电池核心技术能力，持续保持市场竞争优势。

据了解，2023年前三季度，钧达股份实现海外销售从0到4.66%的增长。2024年，钧达股份制定了海外销售额占比达10%以上的目标。

至于去海外何地设厂，钧达股份方面向记者表示，目前尚未具体确定。上述专家认为，去东南亚、中东或美国都有可能，这需要与组件企业形成互补。

业内人士表示，出海建厂并非一件简单的事情。除了当地政策和法规因素外，光伏企业还需要考虑贴近市场需求、配套设施、人才招聘等因素。