

光伏辅材龙头“遇冷” 行业拐点何时到来？

本报记者 张英英 吴可仲 北京报道

在光伏行业，玻璃、胶膜、焊带、背板、边框、接线盒等组件辅

材是重要的产业链组成部分。如今，受供需错配影响，昔日赚得盆满钵满的辅材龙头，亦难独善其身。

《中国经营报》记者注意到，2024年上半年，尽管以福斯特（603806.SH）、福莱特（601865.SH、6865.HK）、永臻科

技（603381.SH）为代表的胶膜、玻璃和边框龙头企业仍保持增长，但进入三季度后，这三家辅材龙头也难掩颓势，业绩或亏

损或下滑。

业内人士向记者分析，整体而言，光伏行业仍处于产能出清阶段，各类产品价格快速下降。

2024年第三季度，组件需求仍不景气，并且价格持续走低，辅材产品价格随之下跌，盈利能力遭遇更大挑战。

艰难的一年

过去一年，光伏市场环境发生了剧烈变化，福斯特在2024年第三季度的盈利能力急转直下。

对于光伏行业而言，2024年无疑是非常艰难的一年。在产能供需错配的同时，全球光伏装机容量同比增速放缓、国际贸易壁垒风险频现、国内电网消纳问题等多重因素叠加，使得多数光伏企业盈利能力大幅下滑。

“作为光伏行业的一分子，公司在生产经营中也面临各种困难，如订单的不可预见性、海内外产能的不匹配、客户经营压力的传导等。”福斯特方面在2024年半年度报告中如是表示。

福斯特是全球光伏胶膜的龙头企业，产品出货量连续多年排名全球第一。同时，作为涂覆型光伏背板的代表企业，福斯特在2023年度光伏背板产品出货量排名提升至全球第二。

过去一年，光伏市场环境发生了剧烈变化，福斯特在2024年第三季度的盈利能力急转直下。

财报显示，2024年前三季度，福斯特实现营业收入和归属于上市公司股东的净利润分别为151.74亿元和12.58亿元，同比下滑8.86%和12.08%。2024年第三季度，福斯特实现营业收入和归属于上市公司股东的净利润分别为44.11亿元和3.3亿元，同比下滑26.9%和39.67%。

对于业绩变化的原因，福斯特方面表示，光伏胶膜因毛利率下降而盈利下降，光伏背板销量和毛利率均下降，以及美元汇率波动导致汇兑损失上升。

福斯特相关人士解释称：“三季度，受原材料粒子价格走低影响，光伏胶膜价格下降明显。而由于今年市场需求减少，光伏背板的销量和价格都有所下滑。”

作为光伏玻璃龙头企业，福莱特在2024年第三季度的盈利能力也同比下滑，甚至出现亏损。

财报显示，2024年前三季度，福莱特实现营业收入和归属于上市公司股东的净利润分别为146.04亿元



第十七届(2024)国际太阳能光伏与智慧能源展览会福斯特展台。

本报资料室/图

和12.96亿元，同比下滑8.06%和34.18%。在第三季度，福莱特实现营业收入和归属于上市公司股东的净利润分别为39.08亿元和-2.03亿元，分别下滑37.03%和122.97%。

在业绩下滑的背后，光伏玻璃价格快速下滑，全行业盈利空间受到严重挤压。福莱特方面告诉记者，上半年，光伏玻璃价格仍相对比较稳定，特别是第二季度还存在个别月份走高趋势。但是，进入第三季度，光伏玻璃价格持续大幅下滑，进而影响了公司盈利。

卓创资讯分析师王帅向记者表示，从2024年三季度来看，光伏玻璃厂家亏损面扩大，部分装置冷修或限产，供应量稍减。

王帅进一步表示，年内终端装机推进不及预期，组件厂家排产偏低，需求支撑不足。自三季

度起，生产利润空间压缩明显，部分产能陆续出清。截至目前，冷修产能合计18300吨/日，占在产产能的18%左右，且部分装置限产，实际供应量下降明显。但组件厂家排产持续偏低且按需采购，玻璃厂家库存仍偏高，价格面临继续下行压力。

永臻股份是一家光伏边框龙头企业，于今年6月成功登陆资本市场。但受光伏行业环境变化的影响，永臻股份在第三季度便出现业绩“变脸”。

2024年前三季度，永臻股份归属于上市公司股东的净利润为1.78亿元，同比下滑29.35%。2024年第三季度，永臻股份归属于上市公司股东的净利润为0.02亿元，同比下滑97.78%，并且归母扣非净利润转负。

永臻股份方面解释，主要系光

伏行业竞争激烈、供需错配影响，加工费不断下降所致。

记者查阅永臻股份招股书发现，光伏边框行业的销售定价普遍采用“公开市场铝锭价格+边框加工费”的模式，而铝棒原材料的定价主要按照“公开市场铝锭价格+铝棒加工费”，因此光伏边框产品盈利主要来源为加工费，受铝价波动影响不大，其主要受光伏行业下游客户（组件企业）“降本压力”的影响。

永臻股份方面并未向记者具体解读业绩下滑的原因，但其在2024年10月的投资者关系活动中表示，由于光伏行业内卷加剧，已经致使光伏边框市场从2023年年底至今加工费持续下探，很多企业取得的加工费无法覆盖生产成本。

等待拐点到来

展望未来，降本增效成为光伏辅材企业主旋律之一。

现阶段，光伏产业已经进入深度调整时期，行业产能出清处于进行时。

近期，中国光伏行业协会积极组织头部企业召开会议，探讨限定最低组件价格以避免无序竞争，对硅料有效产能开工限定等。但是，短期内这些措施的效果尚难显现。

毫无疑问，加快穿越当前周期，已成为光伏全行业的共同期待。在此背景下，光伏辅材环节又将何时迎来拐点呢？

某光伏胶膜和背板上市企业董办人士向记者透露：“辅材环节的拐点取决于光伏行业何时真正触底反弹，有人认为是2025年下半年，有人认为是2026年，这很难准确预判。如今，光伏产业深陷亏损泥潭已经不仅仅取决于市场，其背后涉及多重复杂因素。但是，作为参与者都希望早日迎来反弹。”

福莱特和福斯特董办人士也表达了类似看法。他们认为，拐点很难预测，仍需要关注光伏市场的变化。

王帅向记者谈及光伏玻璃市场拐点时表示，鉴于目前光伏玻璃限产产能为8000吨/日左右，且有较多已建成或临近完工的新产能，后期若市场修复，则陆续复产或投产，供应端压力仍存。因此，预计2025年市场虽呈现逐渐好转迹象，但价格反弹幅度或较为有限，市场将以窄幅波动为主。

“预计2026年及以后，随着新能源占比提升，需求将持续好转。在供应端，光伏玻璃新产能投放节奏放缓，部分陆续进入冷修期，供需关系缓慢修复。届时，市场拐点出现可能性较大。”王帅说道。

展望未来，降本增效成为光伏辅材企业主旋律之一。

福莱特方面在2024年半年报中提及，其部分产能已经进入

冷修期，但仍有新项目正常推进，后续落地时间则视项目的建设进度和市场情况确定。在福莱特现有产线中，千吨级及以上的大型窑炉占比超90%。与小窑炉相比，大窑炉内部的燃烧和温度更加稳定，单耗更低且成品率会进一步提升。

“在现有窑炉规模的基础上，本集团将自主研发大型窑炉，大窑炉技术瓶颈的突破将进一步降低成本，巩固在光伏玻璃行业的竞争优势。”福莱特方面表示。

同时，在光伏产业陷入低迷期，福斯特也在加快开拓新的业务增长曲线。

福斯特方面表示，其将继续加大研发投入，开发差异化的产品，提升平均盈利水平，并且重点发展电子材料及其他新业务，抓住全球发展AI的契机，推动电子材料在中高端PCB领域的应用，增加新的盈利增长点。

数据显示，福莱特电子材料事业部的主导产品为感光干膜、FCCL和感光覆膜。2024年上半年，其感光干膜销售量为7366.51万平方米，同比增长35.83%，营业收入2.75亿元，同比增长26.92%。

对于企业而言，光伏低谷周期既充满挑战，也孕育着机遇——这是抢占市场份额，巩固市场地位，甚至改变市场格局的有利契机。

永臻股份方面在投资者活动中提到，光伏边框行业除了加工费和现金流受到影响外，增量产能释放后将在一定程度上加速光伏边框市场产能出清，市场总体订单和份额将进一步向头部企业集中。

“公司市场占有率始终保持行业头部位置。”永臻股份方面称，“待芜湖、越南基地的产能全部释放后，公司市场占有率将显著提升。”

库存贬值拖累业绩 新风鸣仍掷重金逆势扩张

本报记者 陈家运 北京报道

近日，新风鸣（603225.SH）发布2024年三季度报。报告显示：公司前三季度营业收入为491.97亿元，同比增长11.31%；归母净利润为7.46亿元，同比下降15.91%；扣非归母净利润为6.37亿元，同比下降13.60%。

新风鸣证券部人士在接受《中国经营报》记者采访时表示，业绩下滑主要是因为上游原料价格持续下跌，导致库存贬值严重。由于公司一直使用的库存原料成本高于市场价格，使得成本端相较于市场水平偏高，进而压缩了利润空间。

值得注意的是，尽管业绩承压，新风鸣却在今年1月宣布了一项总投资约200亿元的扩张计划，旨在建设年产250万吨差别化聚酯纤维材料（涤纶长丝）和10万吨聚酯膜材料项目。

利润下滑

新风鸣主营产品为各类民用涤纶长丝和涤纶短纤。涤纶长丝作为石化产业链的重要一环，其上游连接着石油化工类产品，下游则广泛涉及纱线、面料等纺织类产品。

财报显示：新风鸣在今年第三季度实现营业收入179.24亿元，同比增长11.91%，环比增长6.56%；归母净利润1.41亿元，同比下降65.41%，环比下降57.23%；扣非净利润9817.01万元，同比下降73.41%，环比下降68.23%。

新风鸣方面表示，利润下滑主要系产品较去年同期差价减小，净利润减少所致。

财信证券方面分析指出，三季

度国际原油价格出现下跌趋势，WTI原油均价为75.20美元/桶，环比下跌6.81%。油价下跌带动了涤纶长丝原料价格下挫，三季度PTA（精对苯二甲酸）均价下跌8.34%，导致行业普遍出现库存损失。同时，三季度下游消费疲软，叠加产业链成本支撑不足，进一步弱化了市场需求。外需方面，受航运费用上涨以及印度、土耳其出口下滑的影响，涤纶长丝出口增速下滑。在需求低迷的背景下，头部企业仍然维持了较好的挺价策略。

卓创资讯分析师翟新宇向记者分析，2024年涤纶长丝市场价格大体呈现“M”型走势。截至10月31

日，2024年涤纶长丝（以POY150D为基准）市场均价为7610.94元/吨，同比上涨0.72%。均价上涨的主要驱动逻辑来自成本。数据显示，同期原料聚合成本均值为6380.56元/吨，同比小幅上涨0.11%。

翟新宇进一步表示，上半年中东地缘风险因素一度导致油价高涨，聚酯原料及其他化工品重新估值；而下半年风险溢价回落，成本下行叠加需求不及预期，涤纶长丝价格跌至年内低位。尽管如此，高成本抬升年内均值水平，使得在需求低迷的情况下，价格同比仍有小幅上涨。

翟新宇表示，根据卓创资讯数

据，截至10月31日，2024年前三季度涤纶长丝（POY150D）利润均值为30.38元/吨，相比2023年同期上涨30.6元/吨。然而，这一数据并未全面反映行业实际情况。行业龙头企业具有规模效应，新装置占比较高，且一体化生产使得其聚酯原料成本和加工费低于行业均值，因此，龙头企业实际利润预计高于此水平。

翟新宇预计，从前三季度利润表现和变化情况看，下半年显著好于上半年。利润的修复在一定程度上得益于主流龙头企业的全新“一口价”模式，以及8—9月上游成本持续下跌。过去几年，龙头企

业主要以投产和抢占市场份额为主，导致价格踩踏现象时有发生。

进入2024年，龙头企业逐步改变观念，从“抢占市场份额”改为“保利润”。

翟新宇表示，今年5月下旬，龙头企业达成“一口价”协定，即价格锚定一定利润和加工费，并跟随成本调整。同时，伴随相应减产以完成“一口价”模型的闭环。因此5月行业账面利润修复。不过，实际效益表现不佳，这主要是由于在“一口价”期间，龙头企业维持高价导致下游采购谨慎，以及上游原料价格持续下跌致使长丝库存贬值严重，因此实际效益表现不佳。

逆势扩张

面对业绩下滑的困境，新风鸣却选择逆势扩张。1月10日，新风鸣公告称，拟投资建设新材料项目，总投资约200亿元，建成后将年产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。

新风鸣证券部人士告诉记者：“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，该项目并不会给公司带来任何资金压力；并且，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。”

翟新宇表示，近年来，受“双碳”政策推动，炼化-聚酯一体化快速发展，PX-PTA-聚酯产能高速扩张，行业普遍处于供应过剩的状态。然而，2024年行业进入扩张尾声，这主要得益于龙头企业的自律行为，通过限制投产来改善行业供需格局和提升行业景气度。

翟新宇进一步分析，从竞争格局来看，行业产能集中度较高。在供应过剩的大背景下，得益于资本扩张以及炼化一体化优势，龙头企业实现逆势投资，部分落后中小产能被挤压淘汰，涤纶长丝产能集中

度持续提升。2024年涤纶长丝行业CR4（前四大企业市场占有率）达到59.63%，龙头企业掌握话语权，对市场价格影响力较强。另外，近年龙头企业多套新装置投产，新装置能耗、成本偏低，理论价格优势显著，更具市场竞争力。

甫兴证券方面表示，长丝行业未来两年的扩张速度明显放缓，同时随着环保政策趋严，规模小的企业及落后产能将逐步被淘汰，行业竞争格局有望改善，长丝行业景气度复苏可期。从产业链利润分布来看，未来原材料

供给偏宽松，有利于产业利润向聚酯端转移。

然而，翟新宇也提醒，2024年涤纶长丝新增产能预计为115万吨，考虑部分搬迁和长期停产项目，产能增速预计在0.22%，而下游增速在7%附近。尽管行业供需有利润修复趋势，但2024年涤纶长丝产量增速近10%，导致行业供应收缩预期并未兑现。此外，需求端虽下游新产能增速提升，但受海内外经济大环境影响，实际消费表现低迷。因此，行业依旧延续供需失衡，景气度修复不及预期。

展望2025年，翟新宇认为，涤纶长丝供给端产能增速预计在2%—3%附近；产量增速预计为3%左右，较2024年或将显著降低。这主要是由于2024年涤纶长丝开工负荷已升至高位，提升空间有限。需求端方面，受政策刺激影响，预计消费端（尤其是内需）有一定修复预期。同时，长丝出口端在经历了2024年的负增长后，预计将在2025年重新进入正增长周期。因此，随着供给增速的回落和需求增速的回升，2025年涤纶长丝景气度预期回升。