

固德威踩下“急刹车”：多元化成效待考

本报记者 张英英 吴可仲 北京报道

作为“全球光伏逆变器十强”，固德威（688390.SH）未能延续一路高歌猛进的增长态势。

在连续数年保持增长并于2023年创造历史最优业绩后，固德威踩下“急刹车”——过去的2024年前三季度，固德威营收和净利润双降，甚至出现了半年度亏损。

不可否认，昔日固德威业绩登顶离不开多元化业务的发展。回溯上市四年，固德威围绕分布式光伏市场布局，在光伏并网逆变器和储能逆变器产品基础上拓展了储能电池、户

用光伏系统、光电建材等多个业务。过去一个月，固德威还跨界进入热泵赛道，欲打造新的增长曲线。

对于上述业绩表现和业务布局，截至发稿，固德威方面未

向《中国经营报》记者作出回复。不过，固德威在第三季度业绩说明会上表示：“随着市场逐步恢复，公司业务也在逐渐回暖。不论是国内市场还是国际市场，公司在稳定现有业务的情

况下，积极拓展新市场，并已初见成效。”

但在业内看来，不管是固德威的传统光伏和储能业务还是新增热泵业务，当前仍面临诸多挑战。

主业受挫

对于2024年上半年业绩变化，固德威方面提到，主要是受海外库存因素和销售结构变化影响。

2010年11月，37岁的黄敏与吕仕铭、涂海文、郑加炫、王京津5人共同成立固德威。2015—2018年，经过一段短暂新三板之旅后，固德威于2020年9月成功登陆科创板。黄敏为固德威控股股东、实际控制人。

光伏逆变器是固德威的核心产品。作为光伏发电系统的“心脏”，光伏逆变器将光伏发电系统产生的直流电通过电力电子变换技术转换为生活所需的交流电，是光伏电站最重要的核心部件之一。

根据应用的光伏发电类型，光伏逆变器可以分为集中式光伏逆变器和分布式光伏（注：户用和工商业光伏）逆变器；根据能量是否存储可以分为并网逆变器和储能逆变器；根据技术路线可以分为集中式逆变器、组串式逆变器、集散式逆变器和微型逆变器，市场主要以集中式逆变器和组串式逆变器为主。

2014年以来，固德威主要集中在并网逆变器，采用组串式技术路线，并应用于分布式光伏市场，产品收入占比在90%以上。2019年起，随着固德威储能逆变器业务逐渐起量，以及储能电池和户用光伏系统等业务拓展，其并网逆变器产品的收入占比跌破90%。

受益于国内外光伏市场政策和需求的支撑，2014年以来，固德威的经营业绩也如火箭般迅速增长。数据显示，固德威的净利润从2014年的200多万元增至2023年的8.66亿元。其间，固德威在资本市场上股价一度疯狂飙涨，在2021年7月曾涨至635元/股。

固德威的光伏逆变器市场地位也随之提升，并连续多年跻身全球前十强。2023年，在中国光伏逆变器厂商占据全球主导地位的市场环境下，固德威在全球光伏逆变器出货量排名中位居第六名。

然而，转折点发生于2023年第

四季度和2024年上半年。报告期内，固德威分别亏损0.41亿元和0.24亿元，这也是其上市以来首次出现的季度性亏损，与同行相比存在一定反差。

对于2024年上半年业绩变化，固德威方面提到，主要是受海外库存因素和销售结构变化影响。

实际上，固德威的主要收入来自高毛利的海外市场。2023年，其逆变器、储能电池产品仅欧洲地区便贡献了超45%的收入。过去三年里，固德威的境外收入占比一度高达79.45%，境外毛利率多保持在40%以上。

但是，受境外行业库存偏高及其他因素，境外逆变器和电池的销量和收入较去年同期受到波及。

固德威方面在2024年半年报中指出，境外较高毛利率的逆变器及电池销售收入的下降金额，多于境内较低毛利率的户用光伏系统销售收入的增加金额，导致总体销售毛利减少，同时随着公司研发投入、市场开拓力度加强、规模效应下降等综合因素影响，使得成本费用率较去年有所上升。

2022年，受俄乌冲突影响，欧洲对于光伏和储能的需求增加，使得对欧洲产品出口量大涨，但不可持续的需求也导致欧洲市场逆变器和电池产品库存高企。因此，2023年下半年以来在欧洲市场重点布局的企业业绩增长承压。

固德威在第三季度业绩说明会上指出，公司自身产成品库存处于合理水平，欧洲库存去化目前已相对见底。从业绩表现上看，2024年第三季度，固德威虽然营业收入和利润同比仍呈现双降，净利润指标已经转正。

记者以投资者身份致电固德威投资者关系热线，其相关人士表示：“公司第三季度业绩有所改善，短期来看第四季度基本维持这一状态。”

多元化布局

在碳中和浪潮下，过去几年光伏和储能市场蓬勃发展，固德威各相关业务取得显著增长，但如今其也面临一些挑战。

跳出单一逆变器产品的经营局限是企业做大做强后的普遍逻辑。

上市前后，固德威围绕光伏和储能两大板块，开启了多元化延伸布局，增设户用光伏系统、光电建材、储能电池等板块。不仅如此，依托于原有渠道优势，固德威还在今年跨界家电领域。

其中，在储能赛道，固德威于2021—2022年推出储能锂电池并投入生产线，与储能逆变器搭配销售，并逐步开拓储能系统集成业务，为客户直接提供解决方案，扩大储能产品的销售额。

此外，2021年，固德威还通过其控股子公司昱能新能源布局户用分布式光伏发电，将逆变器与采购的光伏组件、配电箱集成为户用光伏系统对外销售。

2023年，固德威的光伏并网逆变器、户用光伏系统、储能逆变器和储能电池的收入分别达28.61亿元、16.54亿元、15.66亿元和8.69亿元，毛利率分别为29.43%、12.94%、55.83%和24.96%。

在碳中和浪潮下，过去几年光伏和储能市场蓬勃发展，固德威各相关业务取得显著增长，但如今其也面临一些挑战。比如，海外市场需求相对疲软，国内户用光伏市场发展减缓、地面电站市场难攻等。

上述固德威方面人士坦言，市场经历了爆发式增长，有些透支，需要等待复苏。

不仅如此，在外界看来，明年全球光伏市场还面临需求趋缓的可能。第三方机构InfoLink Consulting预测，中国整体市场热度不再，明年需求预计与今年持平。在分布式光伏方面，受电力市场交易政策影响，未来交易电价恐因相互竞争走跌，叠加土地成本和屋顶租赁费用上涨，整体投资回报率下降，当前少数企业



固德威WE平台亮相2024国际数字能源展。

本报资料室/图

逐渐退出分布式市场，部分融资公司也缩减收购量，引发市场悲观看待2025年的需求增量。

另外，欧洲受政策推动与经济疲软冲击，明年光伏需求增长备受牵制。InfoLink Consulting分析称：“多数国家面临经济疲软，电网消纳能力不足而导致供应过剩，2024年频繁出现负电价现象。尤其占欧洲光伏需求较大的德国与西班牙，已分别出现经济成长停滞与大型项目递延的问题，影响欧洲总体需求表现。此外，政府补贴政策力度减弱，削弱了民众对分布式项目的安装意愿，而集中式项目则因融资成本高昂、电网拥塞，建设进度出现延宕，加上现阶段欧洲的天然气储备充裕，也可能进一步抑制光伏需求的成长。”

作为出口型企业，固德威也受到出口退税新政的波及。2024年11月15日，财政部、税务总局发布《关于调整出口退税政策的

公告》，提出将部分成品油、光伏、电池、部分非金属矿物制品的出口退税税率由13%下调至9%，并于2024年12月1日起实施。

记者了解到，上述政策调整的影响并不涉及逆变器产品，但是储能电池将受到一定影响。2023年和2024年上半年，固德威储能电池销量分别为341.15MWH和131.86MWH，整体规模较小。

上述固德威方面人士表示，目前公司储能电池销量规模并不大，利润影响有限。

值得关注的是，固德威跨界进入热泵市场。2024年10月，固德威旗下固德热举行了空气能年产30万台世界级工厂投产仪式，这也标志着固德威在热泵领域迈出了坚实的一步。

上述固德威方面人士表示，基于现有渠道布局欧洲和中国热泵市场，可以发挥协同效应。公司已经实现了一定收入，未来2—

3年可能机会更大。

产业在线高级产品总监杨润向记者表示，从长远来看，热泵市场的需求增长具有确定性，符合全球绿色低碳发展趋势。当前，这一市场仍处于不断发展变化中，尽管竞争对手包括美的、海尔和格力等企业，但是尚没有绝对稳固的竞争品牌格局，新进企业仍具有发展机会。

但杨润也坦言，现阶段国内外热泵市场发展也面临一些不确定性因素。“就海外而言，由于高库存问题，今年海外热泵市场增长乏力，明年需求有望止跌修复。但是，明年市场也面临欧洲《净零工业法案》实施的冲击和美国对华征收高关税不确定性影响。就国内而言，宏观经济形势承压，房地产发展不景气，尽管政府出台了利好家电消费的‘以旧换新’政策，但是对于热泵产品的拉动作用并不明显，今年下半年也呈现出旺季不旺的行情。”

东方盛虹子公司增资扩股 投前估值95亿元

本报记者 陈家运 北京报道

11月11日，东方盛虹（000301.SZ）公告披露，其子公司江苏国望高科纤维有限公司

（以下简称“国望高科”）将进行增资扩股，并引入农银金融资产投资有限公司（以下简称“农银投资”）、中银金融资产投资有限公司（以下简称“中银

资产”）。公告显示，农银投资将以现金方式增资国望高科10亿元，其中5.15亿元计入注册资本，4.85亿元计入资本公积；中银资产以

现金方式增资国望高科5亿元，其中2.58亿元计入注册资本，2.42亿元计入资本公积。东方盛虹相关人士在接受《中国经营报》记者采访时表示，

本次增资交易将有利于优化资本结构，强化公司在产业中的优势地位，进一步提高整体资本实力和竞争力。中研普华研究员邱晨阳告

诉记者，国望高科作为东方盛虹聚酯化纤板块的经营主体，随着业务规模不断扩大，需要更多的资金支持以满足市场需求。

四大行齐聚

据上述公告，国望高科将引入农银投资和农银资产作为新股东。相关增资额是以《江苏国望高科纤维有限公司拟增资所涉及的江苏国望高科纤维有限公司股东全部权益价值资产评估报告》的评估结果为基础，并经各方友好协商，确认国望高科的投前估值为95亿元。

值得注意的是，作为国望高科控股股东，东方盛虹全资子公司江苏盛虹化纤新材料有限公司（以下简称“盛虹化纤”）就本次交易放弃优先认购权。本次交易完成后，盛虹化纤将继续作为国望高科的控股股东，仍然对国望高科拥有实际控

制权。本次增资完成后，盛虹化纤对国望高科的持股比例由91.35%下降至79.83%，国望高科仍为东方盛虹的控股子公司，不影响合并报表范围。

东方盛虹方面表示，本次由农银投资、中银资产增资认购国望高科12.61%股权，且盛虹化纤放弃对国望高科的优先认购权事项，是综合考虑东方盛虹发展需要作出的谨慎决策，符合未来整体发展规划和长远利益，不会对财务状况、经营成果产生重大影响，不会影响持续经营能力。

邱晨阳认为，增资扩股有助于国

望高科优化资本结构，降低财务风险，提高东方盛虹的稳定性和抗风险能力。农银投资和农银资产作为银行旗下的金融资产投资公司，其入股不仅为国望高科带来了资金支持，还可能带来战略资源和业务合作机会。此外，在此之前国望高科已通过增资扩股引入了工银金融资产投资有限公司（以下简称“工银投资”）、建信金融资产投资有限公司（以下简称“建信投资”），二者合计增资9亿元，其中工银投资增资6亿元、建信投资增资3亿元，且已向国望高科缴付全部增资款。

至此，若农银投资、中银资产增

资完成，四大行合计对国望高科增资将达24亿元。公开资料显示，工银投资、农银投资、中银资产、建信投资分别为工农中建四大行旗下的全资子公司。

邱晨阳表示，四大行旗下的金融资产投资公司同时增资，将显著提升国望高科的资本实力，为其业务发展提供坚实的资金支持。获得四大行的青睐和资金支持，将提升国望高科在市场上的信誉度和知名度，有助于其拓展市场和赢得客户信任。新股东的加入将促使国望高科进一步优化治理结构，提高管理水平和决策效率。

水平已经逐步成为涤纶化纤产业转型升级的主线。

东方盛虹方面表示，国内各大长丝龙头企业纷纷在各自的优势产品领域持续强化竞争内核，提升核心竞争力，相互之间存在着显著的差异化竞争。同时，行业集中度的逐步提高也有利于头部企业之间进一步形成有序扩张和差异化、多元化竞争的市场格局。

止盈转亏

虽然子公司国望高科在盈利方面取得显著增长，但东方盛虹的业绩表现却是另一番光景。

根据东方盛虹发布的2024年三季报，其前三季度实现营业收入1083.01亿元，同比增长4.46%，归母净利润为-14.19亿元，同比下降155.96%，止盈转亏。其中，第三季度净亏损17.38亿元，同比下降315.88%。

对于东方盛虹的业绩下滑，邱晨阳表示，东方盛虹作为炼化企业，其业绩与原油价格密切相关。今年前三季度，原油价格下跌导致公司库存较大损失。同时，芳烃景气度下滑，价差大幅收窄，进一步加剧了公司业绩的压力。此外，石化行业下游需求不足也是导致公司业绩下滑的原因之一。由于需求不足，导致公司产品价差收窄，进而影响了整体经营业绩。

值得一提的是，东方盛虹在炼化产能方面具备较大优势。公开资料显示，东方盛虹拥有芳烃联合装置规模280万

吨/年，乙烯裂解装置规模110万吨/年。

长江证券方面表示，三季度本为成品油及化工品等传统旺季，但由于经济疲软，且夏季高温多雨天气频繁，工矿基建行业开工率下滑导致需求不足。同时，休渔期影响船用油需求，柴油整体需求持续转淡；暑期正值汽油需求旺季，但受新能源汽车替代率攀升因素的影响，需求改善有限。此外，海外成品油市场旺季不旺，导致芳烃盈利显著下滑。据统计，2024年三季度PX价差为269美元/吨，环比下滑21.6%。

面对当前的业绩困境，邱晨阳建议，在原材料价格波动较大的情况下，东方盛虹应加强成本控制，提高生产效率，降低生产成本。针对下游需求不足的问题，公司应优化产品结构，开发适销对路的产品，提高产品附加值和市场竞争力。邱晨阳认为，东方盛虹应继续深入布局新能源、新材料业务，形成“炼化+聚酯+新材料”的产业矩阵，提高盈利能力和抗风险能力。

差异化竞争

国望高科是东方盛虹聚酯化纤板块经营主体之一。国望高科官网信息显示，其主要从事民用涤纶长丝的研发、生产和销售，产品覆盖POY、FDY及DTY等多个系列，涤纶长丝系列产品产能达210万吨，产品差别化率达91%。

记者注意到，国望高科近期的财务数据显示出稳健的增长态势。截至2023年12月31日，国望高科

经审计的总资产为198.28亿元，净资产为70.81亿元；2023年度实现营业收入188.66亿元，净利润1.09亿元。截至2024年6月30日，国望高科未经审计的总资产为222.35亿元，净资产为76.11亿元；2024年1—6月，其实现营业收入99.70亿元，净利润3.88亿元。

对此，华安证券分析指出，近年来国内涤纶长丝一直处于高产能阶

段，但进入2024年后，行业投产增速大幅放缓，供给格局改善明显，加上海外市场迎来补库预期，国内服装和家纺需求较为坚挺。

东方盛虹方面表示，涤纶长丝行业的竞争正由“价格和质量”的竞争转向以“高新技术为主导，品牌竞争为焦点”的综合实力竞争。从涤纶长丝行业的整体发展趋势来看，供给侧结构性改革和提升绿色制造