

“托管”无锡尚德 弘元绿能意欲何为？

中经记者 张英英 吴可仲 北京报道

昔日的光伏明星企业——无锡尚德太阳能电力有限公司(以下简称“无锡尚德”),再次陷入重整困境。如今,有着“小隆基”之称的弘元绿能(603185.SH)向其伸出了援手。

7月8日,弘元绿能发布公告称,有意向作为投资人参与无锡尚德的预重整事项。为维护预重整期间的稳定运营,弘元绿能控股子公司弘元光能(无锡)有限公司(以下简称“弘元光能”)与江苏顺风光电科技有限公司(以下简称“顺风光电”)签署了《合作经营协议》,公

司将与顺风光电下属无锡尚德等子公司合作开展生产经营管理。

此举被市场解读为弘元绿能对无锡尚德“托管”或“接管”。弘元绿能证券部人士向《中国经营报》记者表示,此次合作是经过综合考虑的决定,目前公司仅开展经营管理方面的工作,暂时没有

资金投入。

该人士还提到,无锡尚德在光伏行业积累多年,品牌价值明显,可以共同开拓海外市场。同时,多位业内人士也向记者表示,在当前形势下,无锡尚德最具价值的就是其品牌,尤其在海外市场上的品牌知名度依然较高。



“2025德国慕尼黑太阳能光伏展”弘元绿能展台。

弘元绿能入局

考虑到行业亏损和出清进程的不确定性,业内对于弘元绿能参与无锡尚德重整持观望态度。

记者了解到,由于目前光伏行业身处“寒冬”,因此有意参与无锡尚德预重整事项的投资人甚少,但同位于江苏无锡的弘元绿能却伸出了援手。

弘元绿能有意向作为投资人参与无锡尚德的预重整事项。不仅如此,为维护无锡尚德预重整期间的稳定运营,弘元光能与顺风光电签署《合作经营协议》,双方将合作开展生产经营管理。

值得一提的是,在弘元光能与顺风光电签订上述合作协议的同时,顺风光电与厦门国资建发集团旗下厦门建发新兴能源有限公司(以下简称“建发新兴”)前期签订的《合作经营协议》同步终止。

2024年12月,建发集团“托管”无锡尚德的消息在光伏行业流传并被证实。彼时,一位无锡尚德原员工告诉记者:“建发与无锡尚德合作了很长一段时间,且不止建发旗下一家公司与无锡尚德存在合作关系,合作涉及为无锡尚德供应链垫资。建发已经打通上下游环节,包括供应商、客户、物流。相对轻资产,灵活性强,若加上品牌助力可能会有效果。”

如今,无锡尚德与建发新兴终止合作,弘元绿能的“托管”大幕即将拉开。弘元绿能于2004年涉足光伏产业,最初从事光伏专用设备制造,2019年切入硅片环节。2022年,弘元绿能顺应光伏一体化潮流,开启垂直一体化布局,业务覆盖高端智能装备、多晶硅、硅片、电池和组件等。2024年,弘元绿能销售硅片和组件分别为19.92GW和4.35GW。

按照合作协议,双方初步确定,在合作期间弘元光能可以根据相关公司的章程约定履行除指定公司董事会和股东会职权之外的其他职能,包括但不限于经营管理、财务管理、市场营销管理、采购管理、人事管理、市场拓展、供应链管理、法务管理及其他经营管理事项。有效期自协议签署之日起5年。

与此同时,弘元绿能强调,协议的签署仅代表双方确立了合作关系。若后期其参与无锡尚德的预重整,将根据进展情况按照相关规定及时履行信息披露义务。

考虑到行业亏损和出清进程的不确定性,业内对于弘元绿能参与无锡尚德重整持观望态度。

弘元绿能财报显示,其从2023年第四季度开始亏损,截至2025年第一季度依然处于亏损状态。其中,2024年和2025年第一季度分别亏损26.97亿元和0.62亿元。截至2025年第一季度,弘元绿能总资产为282.06亿元,总负债164.02亿元,资产负债率约58%,货币资金52.06亿元。

至于弘元绿能是否真正有意且有能力扭转无锡尚德颓势,目前尚不可知。但记者注意到,基于此次合作,两家明确了责任和义务。按照公告,由于市场交易活动存在不确定性和固有风险,在合作期限内顺风光电或指定公司因经营产生的责任和义务以及有关经济和法律纠纷仍应由顺风光电或指定公司独立承担和处理。

业内人士向记者透露,弘元绿能与无锡尚德的合作,中间有政府方面的撮合介入。记者就此向弘元绿能方面求证,但对方未作回应。

7月9日,网络流传的《弘元绿能接过光伏旗帜 续写荣光与梦想》一文称,无锡尚德的成长轨迹始终与地方政府的培育扶持紧密相连。地方政府此次审慎选择弘元绿能——这家深耕本地、根基深厚的企业接管,既源于对其稳健发展风格、雄厚资金实力与扎实产业基础的充分信赖,更饱含着对本土优质品牌持续焕发生机的殷切期望。

这种“知根知底”的托付,为无锡尚德的未来发展筑牢了根基,也为地方产业生态的延续与升级注入了确定性力量,彰显了政府服务市场、推动产业良性循环的责任担当。

上述文章还指出,对弘元绿能而言,接管无锡尚德不仅能吸纳其在欧美、日韩等国际市场的存量份额,更能借助其品牌积淀提升自身的国际影响力,实现资源优势互补,为企业的全球化战略按下“加速键”。

包括弘元绿能证券部人士在内的多位光伏行业人士也向记者肯定了无锡尚德的品牌价值,认为二者合作可以共同开拓海外市场。

记者注意到,2024年弘元绿能境外收入仅0.91亿元,占总营收的1%。一位行业人士表示,在当前行业背景下,利用无锡尚德品牌,有利于“组件新兵”弘元绿能接收更多组件订单。

时隔12年再重整

历尽跌宕起伏的无锡尚德,如今在新一轮行业危机面前又一次深陷困局。

2001年1月,有着“中国光伏教父”之称的施正荣创办无锡尚德。4年后,控股无锡尚德的尚德电力控股有限公司(即“尚德电力”)在美国纽约证券交易所上市。经过10年发展,无锡尚德便成长为全球最大的光伏组件生产商之一。

公开信息显示,2012年,无锡尚德遭遇光伏“双反”壁垒重创,加上重大投资决策失误、巨额欠款不能清偿等原因,企业运行陷入困境。2013年3月18日,中国银行无锡高新技术产业开发区支行及其他7家银行以无锡尚德不能清偿到期债务为由,向无锡中院申请对其进行破产重整。

2014年2月,尚德电力从纽约证券交易所退市。但两个月后,无锡尚德重整计划执行完毕,顺风光电“入主”。

盛极而衰的无锡尚德,市场份额日渐式微。直至2021年,其仍位居全球光伏组件出货前十榜单,但随后便“名落孙山”。

2022年和2023年,无锡尚德频频曝出高层人事变动消息,引发外界不少猜测。天眼查信息显示,仅2022年至2023年期间,无锡尚德董事长职务便经历了从张伏波、汪水云、绍阳民、何淑范到武飞多次变动。

武飞在2024年5月接受采访时坦言:“接手尚德时公司经营状况非常不好,企业文化不正,管理理念和执行力等都存在问题。”但在他看来,无锡尚德拥有品牌和轻资产等优势。

武飞是投资人出身,作为晶优光伏董事长、道得投资创始人。他还为无锡尚德制定了未来发展目标,即2026年实现30GW组件出

货,重回行业前八;2028年实现60GW组件出货,回到行业前六名。

然而,光伏市场行情已经悄然发生变化。自2023年四季度至今,主产业链供需错配风险显现,行业竞争加剧,产品价格下滑。企业普遍面临亏损、现金流承压、裁员、停产、减产等问题。

在此期间,无锡尚德也难独善其身。除了员工被曝密集离职外,无锡尚德还被停产、诉讼等麻烦缠身。

比如,设备供应商微导纳米(688147.SH)便起诉了无锡尚德。2024年3月,微导纳米发布公告称,2021年4月6日双方签订了《设备采购合同》,按照要求其交付并验收了10075万元设备,无锡尚德仅支付少量预付和发货款。截至公告日,微导纳米对无锡尚德的应收账款(含质保金)余额9067.50万元。

历尽跌宕起伏的无锡尚德,如今在新一轮行业危机面前又一次深陷困局。全国企业破产重整案件信息网显示,2025年5月26日,无锡尚德向无锡市新吴区人民法院提交申请,称因经营不善导致公司目前不能清偿到期债务且明显缺乏清偿能力,但是公司系光伏行业先驱,具有较高知名度、较高的市场认可度,光伏产业前景较好且有意向投资人,具备预重整价值和条件,希望进行以庭外重组成功为生效条件的庭内重整(简称“预重整”)。

无锡尚德6月19日对外公告称,预重整不会影响各项经营活动的正常开展。其将在人民法院和预重整管理人的监督下,完成预重整程序的各项工作,继续开展各项经营活动,确保维护相关方的合法权益。

仙鹤股份豪掷百亿扩张 剑指“以竹代浆”

中经记者 陈家运 北京报道

7月2日,仙鹤股份(603733.SH)公告披露,其与四川省合江县人民政府正式签署《竹浆纸用一体化高性能纸基新材料项目投资协议书》,项目总投资额约110亿元。

此举在竞争激烈的造纸行业布局“以竹代浆”赛道

中引发关注,但伴随巨额投资而来的资金压力也不容忽视。截至2025年3月底,仙鹤股份总负债158.97亿元,流动负债52.02亿元,而账面货币资金仅8.95亿元,资产负债率上升到65.49%。

仙鹤股份证券部人士在接受《中国经营报》记者采访时表示,此次投资项目并非一次投建,而

是分两期实施。首期仅建设部分产能,后续将根据市场反馈动态调整,因此前资金投入规模相对有限。该人士同时解释,近年来仙鹤股份负债规模攀升主要源于新建项目数量增加。不过,目前这些项目均已顺利投产,且为公司带来了可观的利润回报,形成了良性的投资循环。

仙鹤股份主营特种纸、高性能纸及纤维复合新材料。公告显示,此次项目建设年产80万吨竹浆和120万吨高性能纸基新材料生产线及相关配套设施,项目将分两期按阶段实施。一期投资约55亿元,占地约2000亩,建设年产40万吨竹浆和60万吨高性能纸基新材料生产线及相关配套设施;二期工程投资约55亿元,占地约2000亩,建设年产40万吨竹浆和60万吨高性能纸基新材料生产线及相应配套工程和竹林基地。

仙鹤股份证券部人士向记者表示,公司披露了新项目的核心规划,明确将重点推进纸浆一体化建设,尤其在以竹子为原材料的应用领域实现突破,此举有望为破解造纸行业长期依赖进口纸浆的困境提供新路径。项目依托竹子这一

生长周期短、可再生的本地资源构建纸浆一体化产业链,有望降低原材料对外依存度。

从地理位置来看,合江县位于四川盆地南缘,长江、赤水河交汇处,是四川与重庆、贵州接壤的桥头堡,区位优势明显。当地竹资源丰富,为项目提供了得天独厚的原材料供应条件。

仙鹤股份证券部人士告诉记者,公司就造纸项目与地方政府达成初步合作意向,双方围绕利用当地丰富的竹子资源推进产业发展展开深入洽谈。

“探索利用除木浆外的其他我国特有的植物纤维材料进行产品制备,对开发特种浆纸具有重要意义。”仙鹤股份方面强调,上述项目依托四川省合江县人民政府对原材料所需植物材料供应的约定,可

充分发挥当地竹资源优势,为保障特种浆原材料供应提供了支持。

业内观点认为,竹子作为造纸原料的规模化应用,若能通过该项目形成可复制的成熟模式,或将推动造纸行业原料结构优化,助力行业实现可持续发展。

仙鹤股份方面指出,随着经济的发展和居民消费的升级,各种各样的消费新场景不断出现,特种纸作为高性能纸基功能材料,被越来越多的新型消费类产品所定制化使用,行业正处于一个全新的发展阶段;原材料的使用也正在进入全新的维度,生产特种纸所用的原材料不再仅限于来自树木的木浆类材料。同时,人们日益增强的环保意识与绿色可持续发展的消费理念,加速了“以纸代塑,以竹代塑”的产品需求。



仙鹤股份旗下的浙江哲丰新材料有限公司厂区。

扩张下的偿债压力

随着近年来仙鹤股份不断加大扩张步伐,其负债率也有所提升。

财报数据显示,2020年末至2025年3月末,仙鹤股份负债总额分别为25.85亿元、46.02亿元、63.52亿元、115.08亿元、151.84亿元和158.97亿元。另外,截至2025年3月末,其短期借款为20.37亿元,占负债总额的12.81%;同时截至当期末,仙鹤股份的货币资金为8.95亿元。

回顾过去几年,仙鹤股份的资产负债率呈上升趋势。财报数据显示,2020年到2024年,五洲特纸的资产负债率分别为50.30%、53.46%、66.45%、68.29%、69.01%;冠豪高新的资产负债率分别为26.82%、25.55%、27.50%、40.39%和44.17%。

一位不愿具名的会计行业人士向记者表示,负债率连年攀升意味着企业债务负担不断加重,不仅可能推高融资成本、压缩利润空间,也会对其偿债能力和财务稳定性构成考验。

记者注意到,近年来,仙鹤股

份负债规模攀升,或与其不断扩张有关。

对此,上述仙鹤股份人士坦言,公司上市以来不断扩张产能,是导致负债率上升的主要原因。不过,目前这些项目均已顺利投产,且为公司带来了可观的利润

回报,形成了良性的投资循环。

仙鹤股份方面表示,其将强化资金统筹,合理安排投资节奏,严格控制资本开支。其在公告中提及,本次项目投资金额较大,可能对公司现金流及资金状况产生一定压力,存在因资金不能按期到位导致项目建设进度延迟或项目实施发生变更的风险。

值得注意的是,此次仙鹤股份宣布启动新的百亿级项目,是其近年来落地的第三个百亿级投资项目。

截至2024年末,仙鹤股份在广西来宾的“年产250万吨广西三江口新区高性能纸基新材料项目”及湖北石首的“年产250万吨高性能纸基新材料循环经济”两个百亿级投资项目,均已按建设计划进入投产运行阶段。