

安徽富豪曹仁贤的“炼金术”

中经记者 张英英 吴可仲 北京报道

安徽富豪曹仁贤掌舵的阳光电源(300274.SZ)迎来“高光时刻”。

10月28日晚间,阳光电源公告披露,其在今年前三季度实现营业收入664亿元,同比增长33%;归母净利润118.8亿元,同比增长56%。与2011年上市之初1.73亿元的净利润相比,如今业绩规模已增长约68倍。

业绩飘红带动股价同步走

储能已成新增长引擎

2025年前三季度,阳光电源储能发货量同比增长70%,海外发货占比从去年同期的63%攀升至83%。

从光伏逆变器业务起步,曹仁贤逐步将阳光电源版图拓展至光伏、风能、储能、电动汽车及充电、氢能五大核心领域。

目前,阳光电源核心产品涵盖光伏逆变器、储能系统、风电变流器及传动产品、新能源汽车电控电源及充电装备、氢能装备等,致力于提供全球一流的清洁能源全生命周期解决方案。

2025年上半年,光伏逆变器及其电力电子转换设备、储能系统、新能源投资开发构成阳光电源三大收入支柱,营收占比分别为35.21%、40.89%和19.29%。其中,储能系统一跃成为第一大主营业务。

光伏逆变器作为阳光电源的起家业务,在2011年上市时收入占比超过90%。据弗若斯特沙利文数据,阳光电源光伏逆变器产品出货量连续十年全球领先,2024年全球市占率约25.2%。2025年上半年,该业务实现营业收入153.27亿元,同比增长17.06%,毛利率保持35.74%的较高水平,核心产品竞争力持续稳固。

2013年,阳光电源切入光伏电站业务,成立电站事业部;2014年年底,合肥阳光新能源科技有限公司(阳光新能源开发股份有限公司前身,以下简称“阳光新能源”)正式成立,专注电站开发、投资、建设和运营管理。该业务曾备受曹仁贤重视。2019年电站系统业务营业收入占比一度超过60%。2023年,阳光电源曾计划分拆阳光新能源独立

强。截至10月30日收盘,阳光电源股价上涨1.67%,报收194.68元/股,总市值为4036亿元。相较今年4月7日55.7元的阶段低点,其股价在半年内累计涨幅超过240%。与此同时,曹仁贤的财富也“水涨船高”。《2025胡润百富榜》显示,曹仁贤夫妇以675亿元财富位列百富榜第76位。

作为一家拥有近三十年历史的能源企业,阳光电源业务已覆盖“风光储氢电”五大赛道。如今,在全球人工智能(AI)产业爆发的浪

潮下,阳光电源于近期宣布进军AIDC(AI数据中心)电源赛道,并且,其还计划赴港上市,持续推进全球化布局。

对于业绩增长和业务拓展等问题,阳光电源方面于10月29日接受《中国经营报》记者采访时表示,相关内容以交流纪要及公告为准。业内人士指出,阳光电源的业绩表现是其综合竞争力与数十年技术积累的集中体现,进军AIDC赛道亦具备坚实的技术基础。



图为第十七届SNEC光伏大会暨(上海)展览会阳光电源展台。 公司官网/图

上。

受新能源电力市场化政策(业内称之为“136号文”)调整影响,2025年上半年,阳光电源的新能源(电站)投资开发业务实现收入83.98亿元,同比下滑6.22%。阳光电源方面解释称,主要是“136号文”对家庭光伏产生一定影响,但通过加强风电场开发与全过程精细化管理,该业务的净利润与去年同期基本持平,毛利率略有提升。

相比之下,储能业务则实现高速增长。2025年前三季度,阳光电源储能发货量同比增长70%,海外发货占比从去年同期的63%攀升至83%。上半年,其储能系统业务营业收入达178.03亿元,同比激增127.78%,毛利率为39.92%。回溯至2020年,彼时储能业务收入占比仅为6.06%。如今,短短五年间其已

成长为阳光电源的第一增长引擎。

阳光电源业绩表现无不让光储同行艳羡。泓达新能创始人刘继茂在接受记者采访时指出,当前中国光伏、储能行业面临供需错配压力,不少产业链制造端企业出现亏损或业绩下滑,但全球多个国家和地区因经济发展不平衡、地缘政治等因素,电力供应缺口较大,能够提供完整用电解决方案的企业备受青睐。阳光电源在工商业光储、微网储能和大型光储系统领域均具备完整解决方案,且逆变器和储能变流器产品相较于组件、电池环节更具智能化、数字化优势,贴近终端用户,更能解决用户痛点;加之上游价格下降而终端价格稳定,为综合解决方案商带来了更大利润空间,这也是阳光电源业绩表现优异的原因。

打造第三增长曲线

从发展趋势看,AIDC供电架构路线正向800V HVDC(高压直流)进化演进。

全球AI算力需求的爆发式增长,催生了数据中心建设热潮,也推动AIDC电源市场进入高速增长长期。

弗若斯特沙利文数据显示,全球AIDC电源市场需求规模将从2024年的49亿美元增长至2030年的262亿美元,年均复合增长率达32.2%。

在此背景下,阳光电源于近期宣布进军AIDC电源赛道。华泰证券研报显示,2025年5月,阳光电源已设立合肥阳光源智科技有限公司,旨在布局AIDC电源业务。

阳光电源方面表示,将致力于为下一代AI数据中心提供高可靠、高效率、高功率密度的全栈式电源解决方案,产品线覆盖从中压电网到芯片层级的全链路电源产品,尤其侧重在高压直流架构相关的系列产品。同时,为加速高压直流架构的产业化,阳光电源还布局了服务器内部电源等

相关产品。

从发展趋势看,AIDC供电架构路线正向800V HVDC(高压直流)进化演进。今年5月,英伟达宣布拟自2027年起推动数据中心机架电源从传统的54V直流向800V高压直流转变,以支撑单机架功率超1MW的下一代AI数据中心。

而早期数据中心的供配电架构多采用传统UPS(不间断电源)方案。刘继茂向记者表示,传统UPS电源因转换效率仅90%—92%,在AI服务器单机功率飙升至30kW—50kW的背景下,已难以满足能效比(PUE)要求。

“风电变流器与储能变流器的技术架构(三相交流输入一直流高压输出)与HVDC高度相通。因此,阳光电源在电力电子技术积淀可直接迁移至AIDC领域。”刘继茂说。

阳光电源方面也阐述了布局AIDC业务的逻辑:数据中心电源

正从以UPS为主的交流供电系统向800V直流供电系统演进。在高压领域具有优势,公司拥有布局技术基础和条件,逆变器与储能系统普遍采用1500V和800V;在固态变压器(SST)领域,已开展35kV固态变压器技术预研约10年;此外,数据中心客户对绿电直供需求强烈,英伟达发布的白皮书明确提及SST配储方案,公司可提供精准供电解决方案。

据了解,阳光电源AIDC电源业务布局和团队建设将采用高起点定位,重点瞄准海外市场,计划与国际头部云厂商、国内头部互联网企业开展合作,推进产品立项与开发,力争2026年实现产品落地及小规模交付。

东吴证券分析认为,阳光电源把握AIDC快速发展机遇,依托电力电子技术优势布局相关业务,有望在明年推出产品,打造公司第三增长曲线。

资本版图再扩容

在创业28年、上市14年后的2025年,曹仁贤再次为阳光电源擘画了全球化资本布局的新蓝图。

阳光电源如今的行业地位,离不开创始人曹仁贤及其核心团队的长期耕耘。

1997年,曹仁贤辞去大学教职创立阳光电源,初期主营传统电源产品。2002年参与“送电下乡”光明工程后,他敏锐捕捉到光伏市场潜力,次年推出首台自主研发的光伏并网逆变器,奠定公司发展方向。

2011年,阳光电源登陆A股市场,股价与市值的持续上涨推动曹仁贤个人财富不断攀升。截至2024年年底,其持有阳光电源6.31亿股股份,按目前的股价计算,持股市值超过1200亿元。

在战略与管理层面,曹仁贤不仅把握关键发展方向,更组建了一支经验丰富的核心管理团队。在阳光电源高管中,顾亦磊、吴家貌、赵为、张许成等均为入职

多年的“老将”,且均具备硕士或博士学位,分掌光储等技术与管理、营销、研发、电站投资开发等关键业务。2024年,顾亦磊、吴家貌、张许成、赵为税前报酬总额分别为1750万元、1294万元、512万元、403万元,持股数量分别为63万股、52.5万股、15万股、990.64万股。

尽管历经光伏行业多轮周期波动,阳光电源不仅未被市场淘汰,反而实现“风光储氢电”五大赛道全面领先。在创业28年、上市14年后的2025年,曹仁贤再次为阳光电源擘画了全球化资本布局的新蓝图。

2025年8月,阳光电源宣布拟发行境外上市外资股(H股),并申请在香港联合交易所有限公司主板挂牌上市,目前已递交上市申请资料。阳光电源方面表

示,此次赴港上市旨在深化全球化战略布局,提升国际化品牌形象,打造多元化融资渠道,进一步增强核心竞争力。

一位光伏行业资深人士向记者分析,阳光电源赴港上市将获得港股资本市场背书,助力其拓展海外市场、增强融资能力;在全球贸易摩擦持续的背景下,扩大海外产能,增加销售区域范围,强化全球化布局是行业必然趋势,此举将进一步推动阳光电源光伏、储能及AIDC业务的发展。

值得一提的是,2023年12月,阳光电源曾公告筹划控股子公司阳光新能源分拆上市;次年,阳光新能源取得泰禾智能(603656.SH)控制权。

未来,曹仁贤的资本棋局将如何“落子”,仍有待市场给出答案。

滨化股份谋求“A+H”上市 利润“三连降”困局待解

中经记者 陈家运 北京报道

近日,在氯碱化工行业深耕五十余年的滨化股份(601678.SH)递交港股上市申请,拟构建“A+H”双融资平台。

据招股书披露,本次募集资金重点投向绿能项目建设、高端化转型、海外市场拓展及研发能力提升四大方向,旨在推动“新能源+化工”融合战略的落地。

“港股市场能够为滨化股份提供更广泛的投资者基础和多元化融资渠道。”中研普华研究员邹志丹在接受《中国经营报》记者采访时表示,滨化股份赴港募资计划投向源网荷储一体化等项目。据悉,相关项目建成后,年自发电量达4.24亿kWh,绿电占比超60%,不仅大幅降低碳排放,也顺应了全球低碳发展趋势。

净利润连续三年下滑

滨化股份主要从事有机、无机化工产品的生产、加工与销售,主要产品包括烧碱和环氧丙烷等。

作为国内氯碱化工领域的老牌企业,滨化股份近年却业绩承压。

财务数据显示,2022年至2024年,滨化股份分别实现营业收入88.92亿元、73.06亿元、102.28亿元;实现归母净利润11.78亿元、3.83亿元、2.19亿元。

为扭转业绩滑坡局面,滨化股份试图通过产能扩张重构业务增长曲线。

2024年5月11日,滨化股份披露定增预案,拟募集资金不超过14亿元,募投计划包括24万吨/年环氧丙烷项目。该项目已于今年5月投产。

记者注意到,近年来国内环氧丙烷产能集中释放。除了滨化股份外,还有多家公司也在积极扩产。

卓创资讯环氧丙烷分析师冯

“新能源+化工”前景几何?

在传统业务承压的背景下,滨化股份以高端转型寻求突破,拓展湿电子化学品、新能源等业务,目前已进入“旧动能承压、新动能培育”的关键过渡阶段。

此次赴港上市,正是其借助国际资本推动转型的重要一步。

根据规划,本次募资将重点投向绿能基础设施、高端化布局、海外市场开拓及研发能力提升四大领域,以此推动“新能源+化工”转

娜向记者分析,自2024年起,新增产能持续投放,但下游需求增长缓慢,环氧丙烷行业逐步进入供应过剩状态,区域间竞争激烈,套利窗口多处于关闭状态,供需矛盾逐步显现。

据金联创统计,2025年上半年,环氧丙烷氯醇工艺成本约8097元/吨,行业整体亏损520元/吨,较去年同期下滑346.44%,较去年下半年下滑664.95%。

金联创分析师孙珊珊向记者表示:“环氧丙烷价格跌幅大于原料,是利润大幅收缩的主因。”她补充说,2025年上半年环氧丙烷扩能装置继续落地消化,供应端多时段保持充裕状态;需求端“旺季不旺”延续;贸易关税、地缘政治冲突、海运成本走高等因素也分时段利空下游制品需求量。在多重因素交织影响下,2025年国内环氧丙烷价格震荡下跌。

滨化股份的业绩似乎也印证了



图为滨化集团股份有限公司生产厂区。 公司官网/图

这一点。财报显示,滨化股份在2025年上半年营业收入为73.5亿元,同比增长61.36%,但扣非归母净利润仍亏损1328万元,同比下降112.6%。

对于上述业绩表现,记者联系滨化股份方面置评,截至发稿未获回复。

滨化股份在2025年半年度报

告中坦言,环氧丙烷市场面临价格下跌、利润下滑、供应过剩和需求疲软的挑战,新增产能持续落地,价格多保持低位。

绿能项目将于2025年年底前启动施工,2027年前完成建设并正式投入运营。

在高端化布局上,滨化股份将聚焦电子化学品赛道,填补高端产能空白。公司拟在滨州阳信建设年产能1.7万吨的高端电子化学品生产设施,核心产品锁定剥离蚀刻液等半导体产业链关键材料。

此外,滨化股份还将加强海外市场开拓。随着MTBE化工

品海外销量的持续增长,滨化股份计划进一步布局全球销售与服务网络。研发方面则将聚焦于研发沿产业链下游延伸的高附加值产品,如生物基五亚甲基二胺、四氯丙烯和联苯乙酸,以及开发新的加工机械,如碱性水电解槽。

对此,邹志丹表示,港股平台将为滨化股份提供国际资本通道,有助于整合全球资源,加速“滨化”

品牌国际认证(如EcoVadis),并推动电子级氢氟酸等高附加值产品出口至日韩地区,进一步拓展海外市场。

在邹志丹看来,通过国际资本支持,滨化股份可加速G5级氢氟酸等高端产品的迭代,缩小与欧美、日韩企业的差距,提升其在全球绿色化工领域的竞争力和影响力,这对推动其高端化转型发展起到关键作用。