

揭秘储能“黑马”思格新能源：未来成长空间几何？

中经记者 张英英 吴可仲 北京报道

在全球光伏市场爆发的“风口”下，一批带着大厂基因的创业企业迅速崛起，思格新能源（上海）股份有限公司（以下简称“思格新能源”）便是其中备受瞩目的“黑马”。

这家由华为前高管许映童掌舵的企业，成立仅四年时间，在2025年前九个月的营收就达到56.41亿元。

在业内人士看来，这份亮眼成绩的背后，得益于思格新能源的爆款产品——SigenStor，也离不开资本加持与海外户储市场红利的共同作用。但与此同时，产品结构单一、质量风波以及激烈的市场竞争，也让这家高速增长的企业面临考验。

今年3月，思格新能源再次递表港交所，资本运作意图明确。思格新能源方面向《中国经营报》记者表示，其从户用储能起步，已向工商业及地面电站储能领域拓展。目前产品包含户用一体机、微型逆变器、工商业一体机、大型地面逆变器，并将在2026年持续增加产品序列。

面电站储能领域拓展。目前产品包含户用一体机、微型逆变器、工商业一体机、大型地面逆变器，并将在2026年持续增加产品序列。

面电站储能领域拓展。目前产品包含户用一体机、微型逆变器、工商业一体机、大型地面逆变器，并将在2026年持续增加产品序列。

“华为系”前高管加持

自成立以来，思格新能源已完成多轮融资，吸引了高瓴创投及其他一线投资机构入股。

思格新能源的迅速崛起，是“华为系”前高管创业成功的典型样本。

2022年，曾在华为任职23年、担任华为智能光伏业务总裁及华为昇腾计算业务总裁的许映童，携多名华为前员工成立思格新能源，聚焦全球分布式光伏市场。

从财务数据来看，思格新能源成立初期收入规模较小，2023年营收为5830万元，全年亏损3.74亿元；2024年营收增至13.3亿元，实现净利润8384.5万元；2025年前九个月，营收进一步上升至56.41亿元，净利润达18.9亿元。

招股书显示，在分布式储能赛道，思格新能源专注于可堆叠分布式光伏一体机解决方案细分市场，且主要集中于户储场景。据弗若斯特沙利文报告，按产品出货量计算，思格新能源已成为全球排名第一的可堆叠分布式光伏一体机解决方案提供商，2024年的市场份额达28.6%，占同期分布式储能系统市场的0.6%及储能系统市场的0.2%。

在业内看来，思格新能源四年跨越式增长，核心驱动力正是许映童团队打造的SigenStor旗舰产品，这款产品贡献了超过90%的收入，成为名副其实的“营收担当”。财务数据显示，2025年前九个月，思格新能源SigenStor产品毛利率攀升至52.5%。

在思格新能源的核心团队中，除创始人、董事长许映童外，总裁张先森、软件部负责人刘秦维、全球品牌总监杨顺霞等重要岗位人员均有华为任职经历。其中，张先森在光伏和储能系统行业拥有逾17年经验，曾在华为任

职超过11年。

自成立以来，思格新能源已完成多轮融资，吸引了高瓴创投及其他一线投资机构入股。

根据招股书，思格新能源成立仅一个月便获得500万元种子轮融资，至2024年1月已完成6轮融资，投后估值暴涨40倍。其中，高瓴创投持股14.89%，为第一大外部股东。许映童直接和间接合计持股49.28%。

海外市场与渠道布局是思格新能源业绩爆发的关键支撑。记者查阅招股书发现，思格新能源主要切入澳大利亚、欧洲等户储需求旺盛的海外市场，亚太和欧洲两大区域贡献了超过90%的营收。2025年前九个月，受益于澳大利亚市场的政策支持，亚太以47.8%的收入占比成为第一大市场，欧洲紧随其后。同期，前五大客户中有四家为澳大利亚分销商，合计贡献40.9%的收入。

泓达新能创始人刘继茂向记者表示，欧洲和澳大利亚等户用光伏市场，因电价相国内高，利润可观，也有利于高端产品打开市场。一位思格新能源经销商表示，思格新能源的产品属性类似华为，产品优势明显，但价格相对较高。相比国内，国外市场的消费理念更愿意为好产品买单。

思格新能源方面向记者介绍，随着全球光伏需求持续增长，思格新能源凭借技术创新与全球渠道布局，在多个海外市场实现快速突破，业务规模进入加速扩张阶段。2025年9月，该公司已与来自全球80余个国家的161家分销商及超过13200家安装商建立合作关系，形成覆盖主要储能市场的全球渠道网络。

成长空间几何？

目前思格新能源收入极度依赖SigenStor产品，且智能能源网关、交流充电器等周边产品收入贡献不足，产品结构单一问题突出。

思格新能源凭借爆款产品创造业绩“神话”。然而，相伴而生的单一产品依赖、质量管控等问题，使其成长性面临考验。

2023年，思格新能源正式推出旗舰产品SigenStor。该产品将光伏逆变器、直流充电模块、PCS、储能电池和EMS融合为一体，是AI优化的“五合一”光储一体机，采用模块化及堆叠式设计。思格新能源将这一产品设计为三个核心模组：能源控制器、直流充电模块和储能模块。

这成为其迅速打开市场的“杀手锏”。刘继茂向记者表示，SigenStor在可堆叠分布式光伏一体机细分市场市场份额居于首位，且在澳大利亚、爱尔兰和南非等多国出货量占优，其核心差异化优势主要体现在高度集成的全球首创“五合一”集成架构、AI智能能源管理、极致安全性和环境适应性、高端化定位与高毛利商业模式等方面。

刘继茂认为，当前模块化可堆叠是户储产品标准化设计，但思格新能源首创加入了直流快充模块（支持V2X），更适合有电动汽车的家庭使用。

思格新能源方面向记者表示，可堆叠分布式光伏一体机市场潜力较大。展望未来，由于可堆叠分布式光伏一体机解决方案在灵活性、成本节约、效率、便捷及安全方面的优势得到越来越广泛的认可，以及其应用场景的不断扩大，全球可堆叠分布式光伏一体机解决方案的出货量预计于2030年达到47.9千兆瓦时，2025年至2030年的年复合增长率为65.8%。

不过，目前思格新能源收入极度依赖SigenStor产品，且智能能源网关、交流充电器等周边产品收入贡献不足，产品结构单一



2026年日本东京太阳能光伏展，思格新能源展台。

公司官网/图

问题突出。

此外，其部分产品还出现质量问题。2025年11月，思格新能源在澳大利亚销售的单相8/10/12kW逆变器型号中使用的交流电源插头存在过热及损坏风险，随即对相关产品启动召回计划。

与此同时，全球光伏市场赛道火热，市场竞争激烈，思格新能源依靠单一产品优势拿下的户储市场份额很难不被蚕食。业内人士指出，除了阳光电源等行业老牌光伏企业较早凭借技术、品牌与渠道优势抢占海外市场外，陆续有企业不断涌入，“内卷”问题越来越突出。而思格新能源在招股书中也坦陈，储能系统行业发展迅速，且竞争格局正持续演变。这导致储能系统行业的竞争对手频繁推出新产品并开展“价格战”。

针对上述挑战，思格新能源也在尝试拓展产品应用场景。思格新能源在招股书中称：“SigenStor的销售额一直占公司收入的90%以上。为降低与SigenStor的重大收入贡献相关的风险，我们致力于成为全场景储能系统解决方案供应商。例如，2025年，我们正式推

出全新工商业专用电池光储充解决方案SigenStack以及工商业专用逆变器。”

思格新能源方面向记者表示，其从户用储能起步，已向工商业及地面电站储能领域拓展。目前产品包含户用一体机、微型逆变器、工商业一体机、大型地面逆变器，并将在2026年持续增加产品序列。这一布局并非简单的业务拓展，而是基于已在户用市场验证成功的能力，向更大规模市场的延伸。

针对澳大利亚市场暴露的产品质量问题，思格新能源方面告诉记者，公司在获悉相关情况后立即启动应急响应机制，第一时间开展针对澳大利亚市场相关产品的专项排查与优化升级工作，迅速制定并全面落实系统性解决方案，全力保障用户安全与使用体验。

刘继茂向记者表示：“随着行业参与者的增多，思格新能源的产品优势也在逐渐被削弱，核心技术不再是一枝独秀，需要在电力综合生态系统中继续发力，并进一步拓展国内市场份额。比如，把家庭用电设备和户储系统打造成一个生态系统，与当地的电力公司合作，链

接当地的电力系统，才能继续延续领先优势。”

刘继茂进一步指出，相比大型地面储能和工商业储能场景，户用储能市场规模仍然较小，思格新能源需要在基础优势上进一步拓展边界。

前述经销商表示，目前思格新能源适用于工商业场景的产品在海外销量也较好。

按照思格新能源在招股书中披露的发展策略，其将继续投资技术创新以拓宽产品组合和应用场景，并将云计算、AI与先进软件技术融合，扩大生产能力和智能化生产能力，加速全球扩张，加强行业价值链战略合作。

“为了维持公司高速发展的轨迹并与全球企业竞争，公司聚焦于持续创新，并将硬件及智能技术深度融合至公司的可堆叠分布式光伏一体机解决方案。公司积极投资研发，以增强技术优势，解决行业高技术及资金障碍。同时，公司建立强大的跨学科团队，扩大分销商及安装商网络，以克服人才和渠道障碍，确保可扩展和可持续的市场渗透。”思格新能源方面称。

紫金矿业再扩资本版图：拟182亿元入主赤峰黄金

中经记者 李哲 北京报道

在赤峰黄金（600988.SH、06693.HK）披露实际控制人的股权转让意向后，仅仅四天时间，紫金矿业（601899.SH、02899.HK）便宣布拟以182.58亿元的对价将其控制权收入囊中。

根据紫金矿业公告，3月22日，紫金矿业全资子公司紫金黄金（集团）有限公司（以下简称“紫金黄金”）与赤峰黄金控股股东、实际控制人李金阳及其一致行动人签署股份转让协议，交易金额约100.06亿元。同日，紫金黄金还与赤峰黄金签署《战略投资协议》，拟以30.19港元/股（约为赤峰黄金停牌前H股六十个完整交易日平均价格的83%），认购后者定向增发的3.11亿股H股，认购金额约93.86亿港元（折合人民币约82.52亿元），两项交易对价合计约182.58亿元。

上述交易完成后，紫金矿业全资子公司合计持有赤峰黄金约5.72亿股股份，占其增发完成后总股本比例的25.85%。紫金矿业由此取得赤峰黄金的控制权，并将其纳入合并报表。

四天敲定百亿级交易

此次交易的推进速度颇受市场关注。

3月18日晚间，赤峰黄金发布公告，收到控股股东、实际控制人李金阳通知，其与一致行动人筹划所持公司股份转让事宜，该事项可能导致公司实际控制人发生变更。公司股票自3月19日上午开市起停牌，预计停牌时间不超过5个交易日。

短短四天后的3月22日，赤峰黄金公告披露，李金阳及其一致行动人浙江瀚丰创业投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“浙江瀚丰”）与紫金矿业全资子公司紫金

于股价高点出让控制权

回顾2025年，黄金价格上行周期为赤峰黄金带来显著的业绩增量。

财报显示，赤峰黄金2025年实现营业收入126.39亿元，同比增长40.03%；净利润30.82亿元，同比增长74.70%；扣非净利润同比增长79.87%。

在业绩增长的带动下，赤峰黄金的负债率持续下降——从2023年年末的54.36%下降至2025年年末的33.91%，归属于上市公司股东的净资产则从2023年年末的61.52亿元增长至2025年年末的134.15亿元。

在此背景下，赤峰黄金股价从2025年年初的14元/股，一路上涨至年末的31.24元/股，并在2026年1月29日触及51.5元/股的历史高

点。李金阳则在此节点选择出让控制权。

赤峰黄金旗下运营6座黄金矿山及1座多金属矿山，业务覆盖中国、东南亚及西非等国家和地区。截至2025年12月31日，赤峰黄金并表口径拥有黄金资源量为583吨，平均品位1.54克/吨；铜资源量59万吨，平均品位0.35%；锌（铅）资源量56万吨，平均品位2.91%；钼资源量8万吨，平均品位0.12%；稀土资源量6万吨，平均品位286.17克/吨。

近年来，通过资本运作，赤峰黄金先后于2018年收购老挝万象矿业塞班班矿，2022年收购加纳瓦萨金矿。其中，老挝万象矿业享有包括塞班班矿区在内的合计1127平方公

H股六十个完整交易日平均价格的83%。

本次交易完成后，紫金矿业全资子公司合计持有赤峰黄金5.72亿股，约占其增发完成后总股份数的25.85%。紫金矿业将取得赤峰黄金的控制权，并实现对其财务并表。

紫金矿业方面表示，本次交易是以取得赤峰黄金控制权为目的，一揽子协议安排，公司及把握黄金价格前期大幅上涨后短期震荡回调的市场窗口，积极推进，本次交易定价审慎合理，符合公司及全体股东利益。

里范围内的矿产资源勘探及开采的独占权利；加纳瓦萨金矿位于全球著名的阿散蒂金矿带上的成矿有利地段，矿区及外围找矿潜力显著。

目前，老挝塞班班铜矿项目采用露天与地下开采相结合的方式，设计采矿能力约350万吨/年，主要产品为合质金（含金30%—80%、含银10%—70%）及电解铜，2025年该项目处理矿石355.40万吨。加纳瓦萨金矿项目采用露天与地下开采相结合的方式，设计采矿能力300万吨/年、选矿能力400万吨/年，主要产品为含金量80%以上的合质金，2025年该项目处理矿石326.20万吨。

上述两处矿山的投产，推动赤

峰黄金的业绩增长。2021—2025年，赤峰黄金矿产产量由8.1吨增长至14.51吨，年均复合增速达到26%。此外，赤峰黄金2025年年度报告显示，2026年黄金产销量目标为14.7吨，电解铜1.1万吨。

对于此次收购，紫金矿业方面表示，其坚持资源优先战略，近年来积极在全球范围内关注同行业优质上市企业的并购重组机会。此种并购模式有助于以更低的并购成本辐射更多的项目资源，分散投资风险，提升资产证券化水平。赤峰黄金旗下金矿项目均为在产状态，并购当年即可贡献产量与利润，且其生产运营水平和产能水平或将进一步提升空间，预期投资经

济效益显著。同时，赤峰黄金核心矿山均位于全球重要黄金成矿带，成矿条件好、资源禀赋优异，但受前期地质勘查投入不足影响，整体资源勘查进度滞后，潜在资源价值尚未充分释放，后续通过加大系统性勘探投入，资源增值潜力较大。

值得注意的是，此次交易中，紫金矿业同步参与赤峰黄金H股定增，所募资金约93.86亿港元将投向后者海外业务，具体用于新建发电厂建设、勘探项目、井下工程、设备购置、选厂升级改造以及潜在矿业资源收购等。而紫金矿业截至2025年年末的货币资金余额为655.77亿元，足以覆盖此次182.58亿元的交易对价。