

# 硅片“独角兽”崛起 高景太阳能业绩“神话”能否持续？

<b>本报记者 张英英 吴可仲 北京报道</b>	深交所递交招股书,拟申请首次公开发行A股股票并在创业板上市。	其硅片产能规模迅速进入全球前十,成功跻身“福布斯中国2022年新晋独角兽”榜单。在高景太阳能快速崛起的背后,离不开行业资深团队、地方国资、IDG等明星资本的“强强联合”。	不过,自2023年以来,随着光伏各个环节产能释放,阶段性过剩风险加剧,市场竞争愈演愈烈,价格加速坍塌,这也增加了企业经营业绩下滑的风险。《中国经营报》记者注意到,自4月中旬至今,	光伏硅片价格大幅下跌,已经呈现腰斩行情。	师史真伟向记者表示,目前光伏硅片价格基本处于横盘状态,预计今年接下来不会有太大涨跌变动。在后续的光伏硅片市场格局中,纵向一体化企业的竞争优势会更加明显。
在奔赴碳中和的道路上,光伏IPO潮此起彼伏。 6月初,高景太阳能股份有限公司(以下简称“高景太阳能”)向	深交所递交招股书,拟申请首次公开发行A股股票并在创业板上市。 高景太阳能发展速度惊人,成立不足4年,营业收入便从8.91万元增长至175.70亿元,利润也由负值增长至18.21亿元。并且,			对此,6月20日,高景太阳能方面在接受记者采访时表示,“目前公司正处于静默期,信息以招股书披露为准。”SMM光伏分析	

## 三方联手

仅3年时间,一个由行业资深团队、地方国资、明星资本共同搭建的光伏新秀已然崛起。

招股书显示,2019年7月,华发科技成立高景有限(即高景太阳能前身)。前者由珠海华发集团控股,实际控制人为珠海市国资委。

在成立逾1年后的2020年12月,围绕高景太阳能股权变动出现了一系列的辗转腾挪。当月,华发科技将其持有的高景有限100%股权以0元的价格转让给了珠海天雁及珠海珠联。自此,珠海天雁变为高景太阳能的控股股东,实际控制人为徐志群及其儿子徐自寒。

同月,天津和谐、高景有限、珠海天雁、珠海珠联及徐志群签订增资协议和股东协议。紧接着,2021年1月,Creaunity Investment Limited、华金三号、华金九号与高景有限、珠海天雁、珠海珠联及徐志群签订增资协议,并共同签署了股东协议。天眼查显示,天津和谐是IDG资本旗下的管理基金,华金三号和华金九号均为珠海华发集团旗下华金资本的管理基金。

## 链接上下游

相比客户的重要性,在原材料多晶硅供应偏紧的2021年和2022年,保障原材料供应同样关系生存。

在多方联手合作下,高景太阳能很快在行业内崭露头角。当然,这与公司链接上下游、全方位布局的战略密不可分。

2020~2022年,高景太阳能的客户及供应商相对集中,前五大客户实现的销售收入占当期营业收入的比例为76.49%~100%,五大供应商的采购金额占当期经营性采购总额比例为72.66%~100%。

其中,在前五大客户中,通威股份(600438.SH)、爱旭股份(600732.SH)、润阳股份向高景太阳能销售硅片及方棒、受托加工服务的销售额占营业收入比重居于前三,2022年分别为22.66%、21.48%和12.75%。

值得一提的是,2021年,得益于“优质”客户爱旭股份的助力,高景太阳能的硅片业务崛起。

爱旭股份是高景太阳能的股东,而且与高景太阳能一样都

值得一提的是,徐志群是一个关键性人物。他出生于1967年,是半导体和光伏行业的一名“老兵”。在创业之前,徐志群曾于2008年12月至2020年11月在“晶科系”的晶科能源控股有限公司任职副总裁。

从徐志群的离职时间推测,他与珠海华发集团、IDG资本、高景太阳能的结合,可以说是无缝衔接。记者注意到,除了徐志群,现高景太阳能董事、副总经理付明全,副总经理汪奇,生产总监毕喜行,研发经理马腾飞等技术和管理人员都曾在“晶科系”任职。作为专业化的光伏硅片企业,高景太阳能在徐志群接手前发展速度较慢。依据招股书,2020年,高景太阳能仍在硅片产能规划阶段,当年业务收入只是通过与客户上饶市宏阳科技销售硅料,整体处于亏损状态。

记者梳理材料发现,2020年12月10日,高景太阳能宣布与珠海市签署总投资170亿元的50GW单晶硅片项目投资协议,

得到了珠海华发集团和IDG资本的投资。2017年,珠海华发集团通过旗下投资平台出资1.7亿元,与IDG资本共同投资了爱旭股份。

招股书显示,2021年,高景太阳能来自于爱旭股份的硅片、受托加工服务的销售额达12.18亿元,与IDG资本共同投资了爱旭股份。

相比客户的重要性,在原材料多晶硅供应偏紧的2021年和2022年,保障原材料供应同样关系生存。

其间,高景太阳能与主要多晶硅供应商通过签订“锁量不锁价”的长单合同,锁定了大全能源(688303.SH)、新特能源(1799.HK)、通威股份、青海丽豪、亚洲硅业等多晶硅厂商的产能。

在前五大多晶硅供应商中,大全能源、新特能源、通威股份和中能硅业向高景太阳能销售多晶硅销售额占营业收入比重最高,

并于2021年1月开工;2021年2月,高景太阳能又宣布与西宁市签署总投资180亿元的50GW单晶硅棒项目投资协议,并于2021年3月开工;2022年9月,四川高景50GW单晶硅棒及30GW单晶硅片项目开工……可以说,高景太阳能从2021年起才真正走上运转轨道,但动作迅速。

招股书显示,高景太阳能到2021年末已经形成15GW单晶硅片产能,产能排名在行业并列第七。2022年年末,公司已建成30GW的单晶硅棒和单晶硅片产能,市场占有率快速提升。目前,公司正冲刺光伏硅片第一梯队。

随着产能快速释放,高景太阳能业绩获得跨越式发展。2020~2022年,公司分别实现营业收入8.91万元、24.91亿元和175.70亿元,分别实现净利润-113.63万元、1.08亿元和18.21亿元。

显然,仅3年时间,一个由行业资深团队、地方国资、明星资本共同搭建的光伏新秀已然崛起。

2022年占比分别为24.27%、21.64%、17.02%和6.42%。

其中,新特能源作为持股高景太阳能股份的多晶硅供应商,在2021年和2022年分别为第一和第二硅料供应商。

作为行业新人局者,青海丽豪同样是IDG资本、珠海华发集团、爱旭股份的参股多晶硅企业。

从投资角度来看,IDG资本链接起了多晶硅企业青海丽豪、硅片企业高景太阳能和电池企业爱旭股份,并助力三者实现产业链协同。

毫无疑问,高景太阳能的发展与资本密不可分。IPO前夕,高景太阳能还得到了顶尖投资人的多维度、深层次赋能。

2022年4月,高景太阳能宣布完成16亿元A轮融资。数月后,高景太阳能又完成了超25亿元的B轮融资。



6月初,高景太阳能向深交所递交招股书,拟在创业板挂牌上市。图为2023年中国品牌博览会高景太阳能展区。

视觉中国/图

## 高增长能否持续？

值得警惕的是,产能阶段性过剩风险已经显现。

过去3年,碳中和浪潮汹涌,吸引了资本大量涌入光伏,产业链各环节加速扩产。高景太阳能正是抢占了光伏黄金赛道的“浪花”之一。

不可忽视的是,光伏硅片细分市场的竞争越发“内卷”。

数据显示,2022年年末,中国内地硅片产能约为650.3GW,占全球硅片产能的97.9%,占据绝对领先地位。其中,全球规模前十的硅片企业主要来自中国,总产能达到552.5GW,约占全球产能的83.2%。

在硅片环节,目前行业以隆基绿能(601012.SH)和TCL中环(002129.SZ)第一梯队企业为首,产业形成了相对集中的格局。截至2022年年末,隆基绿能拥有133GW单晶硅片产能,TCL中环拥有140GW单晶硅片产能,合计273GW。据记者粗略估算,该产能已经占据了2022年前十大硅片企业产能的50%左右。

但是,光伏硅片企业的扩产脚步并未停下。

记者注意到,隆基绿能和TCL中环两大硅片龙头都在扩产,如TCL中环预计2023年将达到180GW。与隆基绿能一样,同为垂直一体化模式的晶澳科技(002459.SZ)、晶科能源和天合光

能(688599.SH)也在扩充产能。到2023年,晶科能源、天合光能和晶澳科技的单晶硅片产能分别将达到75GW、50GW和72GW左右。

此外,产能规模靠后的美科股份、京运通(601908.SH)以及近三年崛起的双良节能(600481.SH)、弘元绿能(603185.SH)等硅片新势力也在继续扩产。比如,截至2022年年末,双良节能的硅片产能已实现40GW,但其仍在扩产。

相比之下,按照高景太阳能的三大基地产能规划,未来公司硅片产能将达80GW。

中国光伏行业协会表示,“2022年第二梯队企业发展迅速,快速缩小与第一梯队的差异,甚至在产能排名上出现越级。”事实上,高景太阳能正是产能跳级的企业代表。

值得警惕的是,产能阶段性过剩风险已然显现。InfoLink Consulting预计,若是依照扩产计划,整体供应链在2023年都将处于产能过剩的情形,各环节2023年底的总产能都将超过800GW。

记者注意到,当下阶段性供应过剩已经带动了光伏产业链价格下跌。自2023年4月中旬以来,单晶硅片价格跌势明显。

数据显示,6月中旬,M10和G12尺寸硅片均价为每片3.05元

和4.65元左右。对比4月上旬M10和G12硅片每片均价6.45元和8.2元,显然价格已经腰斩。

InfoLink Consulting在6月8日分析称,“展望后市,当前减产幅度仍不足以消化庞大的库存水位,同时尽管硅片价格走势已经回归自身的供需关系,硅料价格的急剧跌价也让硅片厂家被迫受到部分让价。当前硅片厂持续以双经销、代工的方式将硅片换成电池片,然而仍然难解当前的供应过剩。若厂家减产幅度维持,预期硅片价格走势将难有止尽。”

针对今年的硅片价格趋势,6月20日,史真伟向记者表示,目前光伏硅片价格已基本处于横盘状态,预计接下来不会有太大涨跌变动。

高景太阳能在招股书中提示,“未来,如行业内企业大量扩产,叠加更多资本和企业涌入光伏行业,导致市场新增产能大幅增加,抑或是产能扩张速度阶段性高于下游应用市场增速,将进一步加剧竞争,导致市场供过于求,叠加上下游扩产周期不同可能导致产能错配,光伏行业面临阶段性或结构性产能过剩所带来的市场环境变化风险,进而导致产品价格大幅下跌、公司经营业绩大幅下滑的风险。”

# 氯化铵价格下滑 短期或止跌企稳

本报记者 陈家运 北京报道

6月初,氯化铵价格已跌入低位,但短期或有止跌持稳迹象。

卓创资讯数据显示,氯化铵经历3个月的降价,于6月初基本达到短期低点。以干基氯化

## 现货价格下跌

自3月初以来,国内氯化铵市场行情消极延续,现货价格下跌。

马苗苗向记者表示,氯化铵下游流向主要为复合肥,其占需求总量的80%。复合肥市场响应国家春耕用肥保供的号召,部分大型复合肥企业前期原材料高价备货量较大,但用肥旺季,成品肥终端采购环节不畅,为市场降价埋下伏笔。

“3~5月,复合肥产能运行率逐步下滑。3月初,复合肥产能运行率为57.48%,达到近两年高点,但其原材料氯化铵等前期储备充足,率先消化企业原材料库存,高产能运行率造成高成品库存后,减产情况增加,后期多以销定产,原材料采购呈

铵价格为例,截至6月1日,全国干基氯化铵均价降至586元/吨,较3月初高点1230元/吨,降幅达到52.11%。

卓创资讯分析师马苗苗在接受《中国经营报》记者采访时表示,降价主因是需求不旺。而6月

现旺季不旺的现象。”马苗苗分析称,截止到6月1日,复合肥产能运行率降至32.10%。氯化铵等原材料签单随复合肥降负荷而减量,市场上氯化铵库存积累。

金联创化肥分析师代莉也向记者表示,以4月为例,氯化铵市场在高开工、低需求下,厂家价格不断下探刺激出货,贸易商更是低价抛货。4月纯碱下游市场开工稳定,后期仍存补库需求,市场处于平衡状态,而纯碱价格居于高位。从“双吨成本”及利润方面考虑,联碱厂家装置开工率亦不会降低,当前已达90%左右。而作为副产品的氯化铵更是不断产出,与纯碱市场

初,氯化铵价格基本止跌,华东及华中联碱企业干基氯化铵出厂价格维持550~600元/吨。止跌主要是因为供应减量以及尿素上涨托底。但中长期来看,氯化铵供应预期增量较大,市场看空心态仍较浓。

国家海关数据显示,1~4月我国共出口肥料用氯化铵2.15万吨,同比下降74.46%;非肥料用氯化铵由于实行零关税,出口情况相对较好,1~4月共出口4.18万吨,同比增长5.26%。但总体来看,今年1~4月我国氯化铵出口总量同比下降48.93%。

相反的是,下游复合肥工厂开工率较低,对于氯化铵的采购态度并不积极,多消耗前期高价库存。另外,受季节因素影响,积压氯化铵颗粒需求偏淡,以刚需为主。

值得一提的是,今年以来,氯化铵出口不畅,这也是其价格下降的主要原因。国家海关数据显示,1~4月我国共出口肥料用氯化铵2.15万吨,同比下降74.46%;非肥料用氯化铵由于实行零关税,出口情况相对较好,1~4月共出口4.18万吨,同比增长5.26%。但总体来看,今年1~4月我国氯化铵出口总量同比下降48.93%。

## 短期或止跌企稳

“不过,5月供应稍降叠加尿素上涨,氯化铵短期止跌。”马苗苗表示,市场方面,受农需跟进推动,尿素价格自6月1日起止跌上涨,6月6日中国小颗粒尿素市场均价收盘价格为2222元/吨,较5月31日低点涨147元/吨,涨幅7.08%。

马苗苗认为,受上述利多影响,复合肥以及挤压颗粒企业部分增量采购氯化铵,市场接单稍增,场内交投气氛好转。据卓创资讯测算,5月,联碱厂家平均开工负荷率为78.69%,产量约113.69万吨,月环比下滑4.14%,检修损失量30.78万吨左右。

代莉表示,由于前期氯化铵下游市场需求清淡,造成价格跌幅较快,厂家盈利空间持续收窄,联碱企业“双吨成本”压力较大。而当前氯化铵价格已跌至低位,下游市场询盘情况略有好转,部分贸易商认为价格基本触底。6月初,厂家价格暂未继续下行且

部分厂家取消保底政策支撑业者信心,市场挺价意愿再起。

不过,在马苗苗看来,中长期氯化铵仍偏弱运行。

马苗苗表示,市场悲观心态一方面来自于当前供应相对充足,且未来新增产能投产产量预期较大,供需面偏宽松;另一方面是来自于后期尿素等氮肥降价预期利空。

“2023年下半年,联碱氯化铵计划新增装置较为集中,行业整体开工负荷或在八成以上的中高水平。当前,联碱氯化铵整体库存仍偏高,供应量相对充裕。”马苗苗认为,需求方面,6月中下旬随着农业备肥结束,全国需求趋于分散,加之复合肥此轮生产周期结束,产能运行率下降,6月末需求端对氯化铵市场支撑转弱。

在国际市场及替代品方面,国际氮肥价格仍处低位,对内贸形成利空趋势。

据马苗苗预测,6月国内尿素市场价格预计先扬后抑。6月初夏季肥刚需释放,叠加5月价格持续走弱,厂家盼涨心态较强,价格止跌反弹;但随着复合肥企业生产周期结束,停减产情况增加,尿素装置暂无集中检修消息公布,供大于需情况显现,6月中下旬尿素价格或承压下行,对氯化铵成交心态形成利空。

马苗苗认为,6月上半月,氯化铵市场走势止跌持稳;下半月,供应恢复而需求收缩,供需局面逐步宽松。另外,其他氮肥走势弱对氯化铵形成利空影响,成交或仍有下降空间。

代莉则认为,受农需补仓等多重因素拉动,氯化铵需求得到释放,市场走势归于平稳甚至小幅回暖。但中长线来看,日产高位及需求压力依旧存在,大幅涨价相对较难,短期还是以稳定运行为主,局部地区价格或有窄幅上行。