

# 晶澳科技率先预告光伏寒意



1月13日,光伏主产业链龙头企业晶澳科技率先披露2025年度业绩预告,净利润预计亏损45亿—48亿元,同比近乎持平。从晶澳科技的业绩预告中,也可窥见在2025年的行业调整期中,这位光伏龙头的经营并未再度大滑坡。2024年以来,光伏行业进入最冷“寒冬”,龙头公司集体巨亏,在产能过剩背景下,“反内卷”也一直是行业高喊的口号。

进入2026年,无论是多晶硅收储方案生变,还是光伏出口退税全面取消,均再度将光伏行业拉回市场中心位。在当前光伏行业大环境下,包括晶澳科技在内的光伏龙头如何突围,又能否成功突围,还需要时间验证。

## 亏损同比近乎持平

“反内卷”贯穿2025年的光伏行业,而各业内企业的经营情况如何,也成为市场人士关注的焦点。1月13日,晶澳科技率先“剧透”2025年业绩情况,亏损同比近乎持平。

公告显示,2025年,晶澳科技预计实现归属净利润亏损45亿—48亿元,扣非后归属净利润预计亏损48亿—51亿元。针对业绩变动的原因,晶澳科技方面解释称,受近年来光伏主产业链各环节产能集中释放,所导致的阶段性供需失衡影响,行业竞争持续加剧,各环节主要产品价格对比同期整体承压下行。同时,国际贸易保护政策加剧,导致公司组件销售均价和盈利能力同比下降,经营业绩出现阶段性亏损。

对比来看,2025年晶澳科技48亿—51亿元的预计净利润亏损,与2024年的-46.56亿元相差不大。

从以往的业绩表现看,2022—2024年及2025年前三季度,晶澳科技营收分别约729.89亿元、815.56亿元、701.21亿元、368.09亿元;对应实现的归属净利润分别约55.34亿元、70.39亿元、-46.56亿元、-35.53亿元。

业绩走低的同时,晶澳科技在二级市场的市值也持续缩水,已由2022年6月的1900亿元高点,跌至目前的不足400亿元。在二级市场上,1月13日,晶澳科技收跌4.19%,收于11.67元/股,成交金额10.55亿元,最新总市值为386.2亿元。

作为国内四大组件龙头企业之一,晶澳科技近十年的出货量始终保持全球前四,在

国内外均布局工厂。其中,国内工厂主要分布在内蒙古、河北、江苏、安徽、上海、浙江和云南,海外工厂包括越南以及正在筹建的阿曼工厂。

从目前光伏行业看,光储融合已成趋势,而晶澳科技也布局该领域,其围绕分布式户用、分布式商用以及集中式光伏电站,推出多个系列的储能产品,包括BlueStar户储储能系统、BluePlanet工商业储能系统、Blue-Galaxy源网侧储能系统。

从营业收入构成看,财报显示,2025年上半年,晶澳科技的光伏组件收入约217.77亿元,占总营收的比例为91.1%;光伏电站运营收入约7.29亿元,占总营收的比例为3.05%;其他产品收入约13.99亿元,占比5.85%。

2025年2月,晶澳科技开始赴港IPO,欲

冲击“A+H”。针对相关问题,北京商报记者向晶澳科技方面发去采访函,但截至记者发稿,对方并未回复。

## “反内卷”的光伏股寻突围

虽然光伏主产业链龙头股还未透露2025年度业绩情况,但从晶澳科技的业绩预告中,可窥见全行业2025年的经营现状。

从2025年前三季度看,组件龙头厂商隆基绿能、天合光能、晶科能源均处巨亏状态。报告期内,天合光能归属净利润约-42.01亿元,同比增亏;晶科能源归属净利润约-39.2亿元,同比增亏;隆基绿能归属净利润约-34.03亿元,同比减亏。

不过,伴随“反内卷”的深入,光伏龙头企业2025年第三季度的业绩出现回暖。财务数

据显示,2025年三季度,天合光能、晶科能源、隆基绿能归属净利润分别约-12.83亿元、-10.12亿元、-8.34亿元,分别环比增长19.71%、33.41%、26.39%。

从光伏企业的整体财务表现看,行业“寒冬”远未结束。同时,2026年1月9日,财政部、税务总局发布的《关于调整光伏等产品出口退税政策的公告》提出,自4月1日起,取消光伏等产品增值税出口退税。

近年来,伴随光伏行业持续“出海”,境外收入已成为部分光伏企业的重要收入来源之一。从光伏组件四大厂商财报看,2025年上半年,晶科能源的境外业务占比超六成;晶澳科技、天合光能的境外业务占比均接近50%;隆基绿能占比最低,不足四成。

中关村物联网产业联盟副秘书长袁帅表示,从直接效应看,取消光伏产品增值税出口退税,意味着企业的出口成本显著增加,直接压缩利润空间。

1月13日,天合光能率先上调分布式的市场指导价,组件报价最低价达0.85元/瓦特,对比1月1日的报价,上涨了0.03元/瓦特。

袁帅进一步表示,取消光伏产品的增值税出口退税,对依赖低价策略抢占国际市场的企业构成严峻挑战,尤其中小型出口企业可能因成本压力被迫退出海外市场,行业集中度将加速提升,头部企业凭借规模效应与技术优势更易消化成本压力,而尾部企业则面临淘汰风险。从行业长期发展看,退税取消将倒逼企业从“价格竞争”转向“价值竞争”。

北京商报记者 马换换 李佳雪

# “双抗”56亿美元“出海” 荣昌生物资金压力缓解

荣昌生物再度官宣BD(商务拓展)交易。公告显示,荣昌生物与艾伯维集团控股公司(以下简称“艾伯维”)就一款新型靶向PD-1/VEGF的双特异性抗体药物RC148签署56亿美元(约合390.61亿元人民币)的独家授权许可协议。受该消息影响,1月13日,荣昌生物A股、H股双涨,其中A股更涨停收盘,成交金额高达23.69亿元。

2025年以来,中国生物医药掀起出海潮,荣昌生物仅在2025年便达成两笔BD交易。尽管连续达成重磅BD交易,但荣昌生物面临的挑战依然不小,目前该公司尚未盈利。此外,近年来,荣昌生物的资金压力成为市场关注焦点。截至2025年三季度末,该公司货币资金为10.7亿元,资产负债率为61.18%。未来,三笔BD交易首付款陆续落地,有望缓解荣昌生物的短期资金压力。

## 大额BD刺激股价涨停

1月13日,荣昌生物A股高开高走,最终以“20cm”涨停收盘。

交易行情显示,1月13日,荣昌生物高开15.33%,开盘价为110元/股。开盘后,荣昌生物股价震荡走高,盘中多次触及涨停,最终收于涨停价114.46元/股,收涨20%,总市值为645.2亿元。该公司股票全天交易金额为23.69亿元,换手率为13.08%。H股方面,荣昌生物盘中一度涨近15%,最终收涨7.87%,收盘价为100.1港元/股。

消息面上,1月12日晚间,荣昌生物发布公告称与艾伯维就RC148签署独家授权许可协议。根据协议,艾伯维将获得RC148在大中华区以外地区的开发、生产和商业化的独家权利。协议经相关监管批准生效后,荣昌生物将收到6.5亿美元(约合45.34亿元人民币)首付款,并有资格获得最高达49.5亿美元(约合345.27亿元人民币)的开发、监管和商业化的里程碑付款,以及在大中华区以外地区净销售额的两位数级特许权使用费。据悉,这也是开年以来,现有公开报道中创新药领域BD交易首付款的最高纪录。荣昌生物方面提示,协议中所约定的里程碑付款需要满足一定的条件,荣昌生物最终可实现的里程碑付款金额尚存在不确定性。

据了解,RC148为荣昌生物研发的一款新型靶向PD-1/VEGF的双特异性抗体药物,旨在

激活抗肿瘤免疫反应的同时抑制肿瘤驱动的血管生成,通过同时靶向并抑制PD-1与VEGF通路,有望通过多机制增强免疫系统的抗肿瘤活性。目前,荣昌生物正在中国开展RC148单药及联合疗法治疗多种晚期恶性实体瘤患者的临床研究。

荣昌生物相关负责人表示,此次合作将有助于加速RC148的全球开发和商业化进程,叠加荣昌生物的研发能力与艾伯维的综合实力,本次合作将最大化实现RC148的全球临床与商业价值。

值得一提的是,目前PD-1/VEGF双抗已成为备受跨国药企青睐的热门靶点。其中,2025年5月,三生制药与辉瑞的BD交易,刷新国产创新药“出海”首付款金额纪录,涉及药物正是一款同时靶向PD-1和VEGF的双特异性抗体产品,该笔授权的首付款为12.5亿美元(约合87.19亿元人民币),里程碑付款最高可达48亿美元(334.81亿元人民币)。

## 相继达成3宗BD交易

自2025年以来,包含此次与艾伯维的交易在内,荣昌生物已相继达成3宗BD交易。2025年6月,股价持续大涨的荣昌生物宣布,将泰它西普有偿许可给美国Vor Bio公司,荣昌生物将取得价值1.25亿美元(约合8.72亿元人民币)的现金及认股权证,最高达41.05亿美元(286.33亿元人民币)的临床注册及商业化里程碑付款,以及高个位数至双位数销售提成款。

上述消息一经披露,荣昌生物A股及H股股价双降,盘中一度触及跌停。彼时,市场有声音称,前期对荣昌生物BD交易的预期存在偏差。据悉,交易方并非市场预期的国际跨国药企,而是一家小型生物技术公司。

2025年8月,荣昌生物再度披露称与参天制药全资子公司参天中国达成协议,将RC28-E注射液有偿许可给参天中国。根据协议,荣昌生物将从参天中国取得2.5亿元不可退还且不可抵扣的首付款,以及最高达5.2亿元的开发及监管里程碑付款和最高可达5.25亿元的销售里程碑付款。此外,荣昌生物还将收取梯度销售分成。该消息官宣当日,荣昌生物A股收涨1.66%,H股收涨1.18%。从二级市场反应看,此次荣昌生物

与艾伯维的交易最为投资者看好。

荣昌生物相关负责人告诉北京商报记者,目前公司的维迪西妥单抗、泰它西普、RC28、RC148等核心产品实现对外授权,涉及ADC药物、融合蛋白药物、PD1/VEGF双抗药物,未来公司将积极投身其中,争取更多国产创新药“出海”,惠及全球患者。

北京中医药大学卫生健康法治研究与转化中心主任邓勇表示,对外授权已成为国内创新药企的主流“造血”方式,2025年创新药对海外授权交易额累计突破1300亿美元(约合9067.76亿元人民币),多家头部药企均有相关布局,通过早期管线授权分摊研发风险,实现可持续发展。

## 高投入对冲资金链

陆续签订BD交易的荣昌生物,目前尚未盈利,不过亏损已出现收窄的趋势。财报显示,2025年前三季度,荣昌生物营收约17.2亿元,同比增长42.27%;归属净利润-5.51亿元,同比减亏。针对营收增长的原因,荣昌生物方面表示,主要由于注射用泰它西普和注射用维迪西妥单抗的销量增长。

此外,荣昌生物方面提到,由于产品销售收入大幅度提升,公司研发管线优化,各项研发支出下降,加之与美国Vor Bio公司订立许可协议,由此减少了泰它西普的海外临床费用,进而使得年内亏损大幅下降。

同时,与2023年和2024年相比,荣昌生物的资金紧张问题也有所缓解。截至2025年三季度末,荣昌生物货币资金为10.7亿元,2023年、2024年末则分别为7.43亿元、7.63亿元。虽然资金量持续增长,但2025年前三季度荣昌生物的研发费用投入达8.91亿元,其资金链紧张的问题尚未根本缓解。此外,荣昌生物资产负债率仍相对较高,截至2025年三季度末达61.18%。

在业内人士看来,荣昌生物的三宗BD交易,在一定程度上可缓解公司的资金压力。注册国际投资分析师付学军表示,此次荣昌生物与艾伯维达成BD交易,首付款可直接补充现金流,支撑研发与运营,里程碑付款和特许权使用费若逐步兑现,将增强盈利预期,提升公司估值。

北京商报记者 丁宁

## 侃股 Stock talking

# 理性看待热门股风险提示

周科竞

近日,多只商业航天、AI等热门概念股在异动公告中提示投资风险,但市场热度依旧不减,意味着部分投资者对热门股的风险提示公告重视程度并不够。然而,热门股的风险提示多数值得投资者认真对待,尤其涉及大股东减持的热门股,短期投资风险或许已经较高。

热门股之所以备受追捧,很大程度上源于其背后所承载的热门概念和市场预期。这些概念不仅吸引了大量资金和投资者的眼球,同时也推动相关上市公司股价短期内不断走高。

热门股的市场赚钱效应往往很强,因此在火热的交投中,很容易出现非理性投资。投资者憧憬着热门股能带来丰厚的投资回报,却很容易忽视其中潜藏的投资风险。

从市场层面来看,热门股的交易往往伴随着非理性的炒作与投机。当大量资金涌入热门股,导致股价脱离基本面快速上涨时,股价泡沫便悄然形成。此时,风险提示公告能起到提醒投资者的作用,让投资者保持冷静,不要被短期的涨幅冲昏头脑。然而,部分投资者却对风险提示置若罔闻,继续跟风追涨,这种行为无疑是刀口舔血,一旦市场情绪逆转,股价大幅回调,将面临巨大的投资损失。

当热门股涉及大股东减持时,投资风险更是急剧上升。大股东作为公司的“内部”人士,对公司的经营状况和发展前景

有着更深入的了解。他们的减持行为,可能是出于自身资金需求,但也可能暗示着公司估值水平已处高位。无论出于何种原因,大股东减持都会向市场传递出一种负面信号,影响投资者的信心。在短期内,大量股份的抛售会导致股价承压,市场供需关系失衡,投资风险显著增加。此时,如果投资者依然盲目跟风买入,投资风险可想而知。

理性看待热门股的风险提示公告,是投资者的一种“自我保护”。投资不是一场赌博,而是基于对公司的基本面、行业发展趋势等因素进行综合分析后作出的理性决策。在面对热门股时,不能仅仅被其表面的热度所迷惑,而要深入探究其背后的实质。要认真研读风险提示公告,了解其中提及的风险因素,并结合自己的风险承受能力,作出合理的投资选择。

同时,监管层也应进一步加强监管力度,确保风险提示公告的真实性和有效性。对于那些故意隐瞒风险信息、误导投资者的行为,要依法予以严厉打击,维护市场的公平、公正、公开。

在资本市场上,热门股层出不穷,其短期投资收益可能比其他股票要高不少,但高收益也同时伴随着高风险。投资者只有保持理性,认真对待热门股的风险提示公告,才能以理性的眼光审视热门股,真正做到长期价值投资,最终取得满意的长期投资收益。