

透视光伏四大组件厂商一季报

隆基绿能连续10个季度亏损

A股光伏四大组件厂商一季报全部出齐。据同花顺iFinD统计,四家公司中,仅天合光能营收同比增长,营收约168.3亿元,同比增长17.4%,营收规模也位列四家公司之首。今年一季度,晶科能源、隆基绿能、晶澳科技的营收均同比下降。数据显示,晶科能源、隆基绿能、晶澳科技营收分别为122.48亿元、111.92亿元、92.16亿元,同比分别下降11.52%、18.03%、13.65%。

在盈利能力方面,光伏四大组件厂商的净利仍均处亏损状态,但天合光能、晶澳科技、晶科能源均实现净利同比减亏。其中,天合光能减亏幅度最大,今年一季度净利润为-2.83亿元,同比减亏78.55%;晶澳科技归属净利润-10.67亿元,上年同期为-16.38亿元;晶科能源净利润则由-13.9亿元增至-13.5亿元。

相比之下,隆基绿能的净利则再度增亏。财务数据显示,今年一季度,该公司归属净利润-19.2亿元,上年同期为-14.31亿元。据统计,隆基绿能已连续第十个季度归属净利润出现亏损。

天合光能方面在接受北京商报记者采访时表示:“光伏行业‘反内卷’正向全面见效迈进,产能综合治理、价格执法、质量监督、知识产权保护等行动均在推进中,这些行动已在推动行业新签订单价格回暖,一些跨界跨行的公司、在合规和技术产权上不够优秀的公司正在被淘汰。行业的供求关系正在向好转变,能耗标准等的推出也会让行业进一步向好发展。”

“光伏产业正经历从‘规模竞争’向‘价值竞争’的关键转型。”晶澳科技方面也表示,当前行业整体承压,正是淘汰低效产能、重塑健康生态的必经阶段。单纯的低价竞争已难以持续,面向未来,决定企业竞争力的关键要素,将越来越指向产品性能、应用场景、品牌价值与全球化运营能力,这些真正市场化、可持续发展的维度,将成为衡量一家光伏企业能否走远、走稳的核心标尺。

晶科能源方面认为,今年初,随着出口退

今年4月起光伏出口退税全面取消,叠加中国光伏行业首个专利池正式启动,光伏行业“反内卷”进程持续深入。伴随A股一季报收官,光伏四大组件厂商的财务情况也相继出炉。经梳理,今年一季度,在四家光伏组件龙头企业中,天合光能、晶澳科技、晶科能源三家业绩均出现回暖,净利亏损规模收窄,仅隆基绿能净利同比增亏。从盈利含金量看,今年一季度,晶科能源、隆基绿能经营活动产生的现金流量净额均为负值。



税政策的全面取消以及主要原材料价格波动等因素叠加,光伏行业的主要龙头企业对于组件价格回归理性已经形成一定的共识,光伏组件价格相对于前期低点已经大幅上涨。

“未来预计行业会形成头部集聚效应。预计在未来两个季度,行业头部企业将有可能率先实现经营性盈利,展现出‘反内卷’的效果。天合、晶澳、晶科等企业已共同推动光伏行业首个专利池的设立,未来国家也会对科技创新企业实现更好的知识产权保护。公司有信心行业在今年走出行业低谷,并在未来持续向好。”天合光能方面表示。

晶澳科技资产负债率居首

盈利能力整体回暖的同时,今年一季度,四家企业中,仅晶科能源的资产负债率较去年末小幅收窄,其余三家企业则集体走高。同花顺iFinD显示,今年一季度,晶澳科技、天合光能、隆基绿能的资产负债率分别为79.07%、77.95%、66.08%,分别较去年末上升0.45、1.02、1.65个百分点。晶科能源的资产负债率由去年末的77.2%降至76.49%。

晶澳科技方面表示,公司对资金进行精细化管理,借款结构与公司的长短期资金需求相匹配,在保障安全的前提下提升资金使用效率。管理层亦高度重视财务结构的健康与安全,未来将通过提升盈利水平、优化融资结构、强化资本管理等多种方式,致力于将负债率保持在合理、可控的范围内。

天合光能方面则对北京商报记者表示,在资产与负债双向严控策略下,公司设定在一季度的基础上资产负债率下降2至3个百分点的目标,并通过优化资产结构、加强负债管理等措施,支撑该目标实现。

从财务情况看,截至今年一季度末,隆基绿能账上资金高达526.22亿元,位列四家公司之首;账上长期、短期借款金额分别约为41.38亿元、12.16亿元。晶科能源一季度末账上资金则为280.56亿元;账上短期借款金额为26.34亿元,长期借款金额为152.59亿元。对此,晶科能源方面表示,由于产业链上下游原材料供应与组件销售对公司日常营运资本的需求,以及公司对既有产能的改造升级等资本性支出,需要维持货币资金、长期与短期负债在长期合理水平。

晶澳科技、天合光能今年一季度末的账上资金分别约为233.06亿元、224.43亿元;长期借款分别约为140.86亿元、172.6亿元,短期借款分别约为118.44亿元、79.7亿元。

此外,北京商报记者注意到,今年一季度,四家公司的财务费用集体大增。其中,晶科能源的财务费用居首,由去年同期的2.24亿元增至8.48亿元。在财务费用中,利息费用达4.12亿元,利息收入仅9300万元。天合光能的财务费用为6.24亿元,上年同期仅2.6亿元。其中,利息费用约3.51亿元,利息收入则为8700万元。

今年一季度,晶澳科技和隆基绿能的财务费用分别由上年同期的200万元、-1.5亿元涨至5.49亿元、5.49亿元,财务费用中的利息费用分别为3.37亿元、2.63亿元,利息收入分别约为8000万元、1.2亿元。

两股经营净现金流为负值

从盈利含金量方面看,去年,四大组件厂商的经营净现金流均为正值,不过今年一季度,晶科能源、隆基绿能为负值。同比来看,晶

科能源、隆基绿能去年一季度的经营净现金流也为负值,晶科能源在今年一季度有所好转,隆基绿能则同比承压加剧。

据同花顺iFinD统计,去年一季度,晶科能源、隆基绿能经营活动产生的现金流量净额分别约为-26.2亿元、-17.47亿元;今年一季度,两家公司经营活动产生的现金流量净额分别为-8.32亿元、-24.49亿元。

“公司经营活动产生的现金流量净额为负,意味着公司在主营业务上的现金支出超过现金收入。主要原因可能包括业务快速扩张、行业周期性下行或价格战、营运资本管理效率低下或盈利能力恶化等等。”奕丰基金投资经理李净表示。

中国企业资本联盟副理事长柏文喜告诉北京商报记者,企业经营活动产生的现金流量净额短期为负未必危险,但若长期为负且与净利润持续背离,往往说明“纸面利润”与真实现金不匹配,会放大偿债与再融资风险。

对此,晶科能源方面表示,今年一季度,公司根据主要原材料价格的波动,策略性地调整采购策略,进行一定程度的备货,应对一季度出口退税政策取消带来的阶段性旺盛需求。

相比之下,今年一季度,晶澳科技经营活动产生的现金流量净额则实现环比由负转正,由去年四季度的-4.15亿元增至2.04亿元。天合光能的盈利含金量则始终“领跑”,今年一季度经营活动产生的现金流量净额约40.92亿元,相较于去年四季度的40.48亿元,再度实现小幅增长。

此外,值得一提的是,在当前光伏行业高管整体降薪的大背景下,去年四大光伏组件厂商的知名高管薪酬也整体呈下降趋势。例如,天合光能董事长、总经理高纪凡去年年薪82.74万元,降薪318.31万元;天合光能联席董事长高海纯去年年薪340.8万元,降薪26.93万元。此外,隆基绿能总经理、董事长、董事钟宝申去年年薪7100元,降薪88.84万元;晶澳科技董事长、总经理靳保芳去年年薪336.88万元,降薪10.76万元;晶科能源董事、副董事长陈康平去年年薪407.25万元,降薪32.04万元。

北京商报记者 王蔓蕾
图片来源:视觉中国

财务总监变动频繁 森合高科三闯A股

广西森合高新科技股份有限公司(以下简称“森合高科”)IPO即将二度上会。北交所官网显示,森合高科IPO于4月13日上会遭暂缓审议后,5月8日再迎上会机会。在创业板、深市主板IPO均未果后,森合高科此次北交所IPO能否如愿,答案也将揭晓。

IPO二度上会

根据安排,北交所上市委员会定于5月8日召开2026年第47次审议会议,审核森合高科首发事项。北交所官网显示,森合高科IPO于去年6月5日获得受理,并于当年7月3日进入问询阶段。今年4月13日,森合高科被安排上会,不过遭暂缓审议,此次为该二会上会。

招股书显示,森合高科专业从事环保型贵金属选矿剂的研发、生产及销售。闯关IPO的背后,2023—2025年,森合高科营收、净利逐年增长,其中营收分别约为3.46亿元、6.23亿元、8.4亿元,归属净利润分别约为5606.93万元、1.5亿元、2.72亿元。

不过,在业绩增长的同时,森合高科也存在产品收入单一的情况。2023—2025年,该公司生产的环保型贵金属选矿剂销售收入占主营业务收入的比例分别为97.09%、95.32%、94.26%。对此,森合高科方面表示,在未来一段时间内,环保型贵金属选矿剂仍将是公司主营业务收入的主要来源。产品类型单一导致公司对下游行业需求依存度较高,未来若公司主要产品的市场环境发生重大变化,或者技术变革淘汰了现有的技术和产品,而公司又未能在短时间内完成新产品的研发和市场布局,未能及时调整产

品结构,将对公司的经营业绩造成较大不利影响。

控制权方面,森合高科的控股股东、实际控制人为阙山东、刘新。截至招股书签署日,阙山东、刘新及其一致行动关系可控制的股份数合计为4808.12万股,占本次发行前该公司总股本的56.3064%。

本次冲刺上市,森合高科拟募集资金4.9亿元,扣除发行费用后,将投资于年产8万吨环保型贵金属提取剂建设项目(一期)。

财务总监多次变动

森合高科的上市之路可谓一波三折,该公司曾先后冲刺创业板和深市主板,不过最终未果。

梳理历次招股书发现,2019—2023年,森合高科曾三度更换财务总监。其中,2020年7月,森合高科创业板IPO获得受理,不过公司IPO于2021年4月撤单;2022年5月,森合高科欲再度冲刺深市主板IPO,也最终折戟。

资料显示,2019年6月,庞晓玲不再担任森合高科财务负责人职务,公司聘任顾彬为财务总监,庞晓玲调岗为财务经理,协助顾彬处理财务工作。然而,森合高科在2022年5月披露的招股书显示,顾彬已于2021年10月离任;同月,公司聘请欧阳阳担任财务总监。彼时,森合高科方面表示,因顾彬入职公司的主要目的是协助公司完成IPO,2021年9月,鉴于公司首次IPO撤回申报,同时为照顾家中老人需要,顾彬拟回家乡(江苏南通)工作,故申请辞去财务总监。

据森合高科最新的招股书,欧阳阳已于2023年7月辞任,目前未在公司担任任何职务。同月,公司聘任江颖为公司财务总监。

中国企业资本联盟副理事长柏文喜告诉北京商报记者,财务总监作为信息披露的第一责任人,其稳定性直接影响财务数据的可信度。不过,财务总监频繁变动也需区分“被动调整”与“主动优化”。若公司能充分说明人员变动的合理原因,且新任财务总监具备相关财务经验,则仍可视作积极整改。

另外,从前次上会的结果看,森合高科的销售收入真实性被重点追问。其中,上市委要求森合高科说明与丘北县拓岩矿业开发有限公司(以下简称“拓岩矿业”)合作的真实性及商业合理性。

据了解,拓岩矿业成立于2007年,主营业务为金矿露天开采。在股权关系方面,游义祥、陈瑞贤、阙谷存、游荣祥分别持有拓岩矿业55%、38%、5%、2%的股权。其中,股东阙谷存与森合高科的实控人之一阙山东同姓引发市场关注。不过,森合高科表示,拓岩矿业主要股东与森合高科及其股东、实际控制人、董事、高级管理人员及其近亲属等关联方不存在关联关系。

需要注意的是,截至2025年末,拓岩矿业为森合高科应收账款主要逾期客户之一,应收账款达39.04万元,逾期金额为4.49万元,逾期原因是下游客户回款不及时。

针对相关情况,北京商报记者向森合高科方面发去采访函进行采访,但截至发稿,未收到公司回复。

北京商报记者 马换换 李佳雪

Stock talking

高成交股热度提升是好事

周科竞

当前A股市场发生了一个显著变化,涨幅靠前的热门股成交量大幅提升,日成交额几十亿乃至上百亿元频繁出现。这意味着市场对各行业的龙头股关注度持续提升,对整体A股估值的提升有很大好处。

高成交个股热度上升,并不是单纯的短期资金炒作现象,而是市场流动性改善、资金结构优化、投资主线清晰化的直观体现,整体来看,这类市场变化对于A股市场平稳运行、价值修复都有积极意义。

个股成交量持续走高,首先代表市场流动性环境持续改善。充足的市场成交,可以更好地实现价格发现功能,减少股价非理性大幅波动,让资金进出更加顺畅。过去部分股票交易冷清,容易出现小资金导致股价剧烈波动的现象,而常态化的大额成交,能够平滑盘面波动,让个股价格走势更加平稳,市场整体运行稳定性随之提升。

高成交集中在行业热门龙头个股,说明市场资金审美正在回归主线。资金不再盲目分散布局冷门题材,而是主动聚焦行业辨识度高、基本面扎实、经营确定性强的龙头企业。大量资金持续交易龙头公司,会不断强化龙头企业市场地位,推动行业内资源向优质公司集中,优化整体市场估值结构,改变过去投机性股票无序炒作、优质个股关注度不足的局面。

资金关注度提升叠加高换手率,有助于优质上市公司实现价值重估。长期以

来,部分基本面优质的行业龙头公司,因为成交低迷、资金关注度不足,估值长期处于偏低水平。随着成交量持续放大,市场交易更加充分,价格发现机制更加有效,上市公司真实内在价值能够通过盘面逐步体现,带动整体板块估值合理回升,对A股整体估值修复形成正向推动。

同时,高成交热度也代表市场投资情绪趋于理性健康。纯题材小票炒作往往持续性差、波动剧烈,难以形成持续放量。而龙头个股持续高成交,更多来自机构资金、中长期价值投资资金的持续参与,并非短期游资快速进出。资金交易逻辑围绕基本面展开,行情持续性更强,不容易出现暴涨暴跌,有利于市场走出稳健上行格局。

活跃的成交量,也是资本市场健康发展的重要基础。A股想要长期平稳向好,离不开充分的换手与良性资金循环。高成交热门股持续活跃,能够带动市场整体赚钱效应回升,吸引更多场外增量资金入场,逐步改善市场供需结构。增量资金持续进场,又会进一步支撑个股与大盘慢牛走势,形成良性循环。

当然,投资者也要理性看待高成交的热度,不能单纯以成交量高低判断个股涨跌。成交量放大只是市场信号,并不保证股价一定上涨,热门个股同样也会面临获利回吐、资金分歧、业绩波动等风险。如果投资者盲目追高成交个股,也有可能面临回调压力,其中的风险值得警惕。