

开发新业务、建设新项目，前三季度却亏了6个多亿 天富能源缘何增收不增利

■本报记者 董梓童

历经8个月，新疆天富能源股份有限公司(以下简称“天富能源”)定增事宜尘埃落定。日前，天富能源表示，证监会监督管理委员会核准公司非公开发行不超过2.5亿股。本次非公开发行A股股票，天富能源拟募资不超过15亿元，用于兵团北疆石河子100万千瓦光伏基地天富40万千瓦光伏发电项目建设。

作为西北地区唯一一家以热电联产模式为主，多种能源供应方式并举，发、供、调一体化的综合性能源上市公司，天富能源在新疆石河子地区合法拥有独立的供电营业区域，电、热、水、天然气四大主业在石河子地区处于天然垄断地位。虽然拥有得天独厚的条件，但近年来天富能源并不好过，业绩明显下滑，开始谋划低碳转型。

煤炭价格高位运行 生产成本大幅增加

截至今年9月底，天富能源货币资金15.54亿元，而公司应收账款11.08亿元，存货4.21亿元，短期借款26.99亿元，应付票据4.57亿元，应付账款12.5亿元，长期借款68.3亿元，负债合计157.34亿元。公司资产负债率73.37%，处于较高水平。

经营方面，天富能源营收逐年走高，但净利润波动较大，甚至处于亏损状态。2019年至2021年及今年前三季度，天富能源分别实现营收48.94亿元、48.96亿元、70.65



亿元和54.1亿元，同期净利润分别为-4.13亿元、-0.49亿元、-0.45亿元和-6.42亿元。

电力产品是天富能源的主要收入来源，其中火电业务占比较高。截至2021年，天富能源自有电源装机容量达326.1万千瓦。火电装机容量为299万千瓦，水电装机容量为23.1万千瓦，光伏发电装机容量为4万千瓦。

在上述背景下，煤炭价格成为影响天富能源盈利能力的重要因素。早在2017年，天富能源就曾表示，由于新疆煤炭价格及运输成本大幅上升，公司火力发电成本攀升，公司主营业务利润消减。此后，煤炭价格上涨等不利因素多次出现在天富能源年报中。

“主要系本期煤炭价格大幅上涨，电热成本增加，导致净利润亏损。”在今年半年

报中，天富能源称，一方面煤炭价格一直处于高位运行，对火电企业的生产成本影响较大；另一方面，区域内企业电力需求旺盛，电力供应紧张，为保障供应，外购电量同比增加。

打出低碳转型组合拳 力促盈利能力提升

面对煤炭价格高位运行，外购电量增加，增收不增利的情况，天富能源表示，公司积极协调、促进电价市场化改革。针对燃料供应及价格风险，公司希望通过洽谈大客户优惠价格，对煤炭市场精细化掌握，及时合理调整价格等方式，努力降低煤炭成本。

此外，天富能源还积极开发新能源业务。天富能源认为，未来大量新能源项目规划及投产将对传统火电业务造成冲击，机组利用小时可能下降。公司将加快能源转型，提升清洁能源比重。

天富能源希望加快募投项目的建设，提升公司盈利能力。天富能源合计计划投资19.53亿元用于募投项目。同时，除了40万千瓦的光伏电站外，天富能源还将按配要求建设6万千瓦/12万千瓦的储能设备及相应的配套上网设施。若天富能源获得核准的定增计划顺利实施，则将有利于优化其电源结构。

据了解，目前，石河子地区正计划大力

发展可再生能源项目。根据《八师石河子市国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标纲要》，第八师石河子着力打造“兵团一流智慧电网”，并重点规划建设300万千瓦并网光伏发电项目等。作为石河子地区唯一合法的电力供应商，天富能源拥有覆盖石河子市及其下属团场的独立电网，优势明显。

资金压力尚待缓解 大额担保存隐患

不过，在财务状况尚未好转的情况下，天富能源资金方面也面临一定压力。天富能源在《非公开发行A股股票预案》中坦言，随着经营规模的增长和投资需求的加大，公司面临着较大的资金压力，资产负债率相对较高。通过本次非公开发行，增强公司资本实力，缓解资金压力，进一步降低资产负债率，优化财务结构，提高抗风险能力。

值得注意的是，天富能源还存在大额担保的情形。11月7日，天富能源发布的《关于向控股股东提供担保的实施公告》显示，公司拟为控股股东天富集团及其全资子公司提供担保金额合计不超过6.25亿元，用于天富集团及其全资子公司银行贷款、融资租赁借款及信托贷款等各类借款事项，其中公司为天富集团不超过2.05亿元融资租赁借款提供担保。

截至目前，天富能源累计对外担保余额达69.68亿元，占公司2021年12月31日经审计净资产的107.85%。其中为天富集团及其关联企业提供担保余额达62.98亿元。

证监会在《关于规范上市公司与关联方资金往来及上市公司对外担保若干问题的通知》中明确，“上市公司对外担保总额不得超过最近一个会计年度合并财务报表净资产的50%”。天富能源对外担保占比已经超过100%。如此高的占比，上市公司潜在风险也将提升。

氢能企业科创板上市一波三折

■本报记者 仲蕊

11月2日，上海证券交易所官网发布关于终止对江苏国富氢能技术装备股份有限公司(以下简称“国富氢能”)首次公开发行股票并在科创板上市审核的决定。近期，包括上海捷氢科技股份有限公司(以下简称“捷氢科技”)、上海治臻新能源股份有限公司(以下简称“治臻股份”)在内的多家氢能企业上市之路均一波三折。

业界认为，氢能产业尚处于发展初期，技术、成本、产品性能、基础设施建设等需进一步推进。与此同时，氢能行业作为技术密集型行业，需要在技术创新、高端人才培养等方面加大投入。

上市进程受阻

根据上交所官网显示，9月30日后，3家企业科创板IPO均处于中止状态。公开信息显示，原因皆因发行上市申请文件中记载的财务资料已过有效期，需补充提交。到11月2日，上交所官网显示，国富氢能正式撤回了科创板IPO申请。

近年来，氢能企业在技术、产品制造、融资等领域的能力不断进步。为获得持续的资金支持及规范化管理，越来越多的氢能企业将目光投向科创板，加快上市步伐。今年6月，捷氢科技、国富氢能、治臻股份在短短3天内相继在上交所披露了科创板IPO招股说明书。

清晖智库创始人、经济学家宋清辉认为：“氢能企业寻求科创板上市，是符合国家或科创板板块的预期条件的，也更符合氢能企业现阶段的经营管理水平和所处发展阶段。今年上半年，国家发改委印发的《氢能产业发展中长期规划(2021-2035年)》明确提

出，要强化财政金融支持，支持符合条件的氢能企业在科创板、创业板等注册上市融资。氢能企业纷纷寻求上市，欲通过资本市场的助力，抢占氢能产业这块十万亿级别的大蛋糕。”

值得注意的是，当前，氢能产业尚处于起步阶段，行业发展模式尚未明晰，企业盈利表现不乐观，作为“氢能第一股”的亿华通也面临股价暴跌、亏损持续等问题。

营业收入不符合预期

从业绩表现来看，3家企业的表现并不符合科创板高增长的预期。2019年-2021年，报告期内捷氢科技实现营业收入分别为1.12亿元、2.47亿元、5.87亿元，净利润分别为-0.35亿元、-0.94亿元、-0.59亿元。国富氢能实现营业收入分别为1.76亿元、2.51亿元、3.30亿元；净利润分别为-0.18亿元、-0.63亿元、-0.70亿元。治臻股份实现营业收入分别为0.28亿元、0.70亿元、2.23亿元；净利润分别为-0.34亿元、-1.31亿元、0.20亿元。3年来，除治臻股份外，其他两家企业均处于亏损状态。

此外，氢能企业还存在大客户频繁变更或业务过于集中的情况。根据捷氢科技招股书，报告期内，公司前五大客户的销售收入占公司营业收入比例分别为100.00%、98.33%和77.51%，客户集中度较高。同时，在采购方面，上汽集团及其同一控制下的企业也是捷氢科技最大的供应商，2021年的采购金额达1.7亿元，占比采购总额的3成以上。

3家企业招股书显示，国富氢能专业从事氢气增压装置与加氢站成套设备、车载供气系统、液

氢储存容器、液氢罐箱等产品的设计、制造等；捷氢科技专注于燃料电池电堆、系统及核心零部件的研发、设计、制造、销售及工程技术服务；治臻股份则主要从事燃料电池金属双极板研发、制造、销售及相关技术服务，3家企业基本都聚焦于氢能交通领域。

与此同时，3家企业的毛利也在逐年下滑。报告期内，捷氢科技燃料电池系统毛利率水平分别为47.35%、35.93%、30.78%；国富氢能主营业务毛利率分别为16.72%、22.39%、10.37%；治臻股份综合毛利率分别为45.14%、30.97%、28.67%。

把握发展节奏

宋清辉认为，连续几家氢能企业上市受阻，体现出行业隐忧。“由于国内氢能产业尚处在产业化初期，存在产业战略定位不清晰、国际竞争力不强、产业布局不合理等诸多问题，是企业IPO的拦路虎。”

“党的二十大以后，金融行业表示要将金融服务着力点放在实体经济上。此前，监管层在IPO审核中发现，相当一部分氢能企业内部控制有问题，特别是在资金活动、采购业务、销售业务、业务外包、资产管理等环节存在问题。企业上市遇到阻碍后，应认真分析自身的短板，例如独立性不足、企业内部控制等。”宋清辉表示。

多位从业人士也坦言，氢能企业科创板IPO应立足高质量发展，保障国家能源安全，切实解决卡脖子技术问题，即使财报短期内显示亏损，也应体现出长期正向的发展趋势。

润阳股份拟登陆创业板 作为全球第三大太阳能电池片厂商

本报讯 记者董梓童报道 日前，全球第三大太阳能电池片厂商江苏润阳新能源科技股份有限公司(以下简称“润阳股份”)通过深交所创业板上市委审议会议，公司符合发行条件、上市条件和信息披露要求。这意味着润阳股份具备首次公开募股资格，注册申请并通过后，即可在深交所创业板正式挂牌。

在碳中和目标下，全球光伏企业计划扩产规模持续增长，硅料、硅片、电池片、组件等环节均处于新一轮扩产周期中。作为重资产行业，资本市场融资行为成为光伏企业筹集的重要途径。今年已有超15家公司提交首次公开募股申请，多数拟将资金用于扩产。

根据第三方行业咨询机构PV InfoLink，2020年、2021年和2022年上半年，润阳股份太阳能电池片销量均位居全球第三名。本次润阳股份拟募集50亿元资金，其中20亿元用于年产5万吨高纯多晶硅项目，5亿元用于年产500万千瓦异质结电池片生产项目，剩余15亿元用于补充流动资金。

润阳股份称，公司所处的光伏行业具有较高的资金壁垒，需要大量资金支持。随着业务规模扩大以及市场份额持续提高，需要进一步扩大产能，进行生产线改造并加大研发投入。

据招股说明书，2019年至2021年上半年，润阳股份资产负债率分别为78.84%、75.48%、81.39%和81.99%，流动比率分别为0.86、0.87、0.89和0.8，速动比率分别为0.73、0.76、0.78和0.7。与同行业可比上市公司相比，润阳股份资产负债率相对较高，流动比率和速动比率相对较低。

为获得资金用于生产经营，润阳股份广泛运用货币资金、应收票据、房产、土地使用权、生产设备等资产作为抵押物以获取债务融资。截至6月底，前述受限资产账面价值占润阳股份总资产的比例为43.87%。如果未来润阳股份资金回笼出现困难，不能按时偿还债务本息，则有可能导致资产被债权人处置，对公司正常经营不利。

从本次募集资金投资项目来看，润阳股份拟对现有主要业务进行延伸、拓展和深化，构建以硅料、电池、电站为核心的嵌入式一体化产业链布局。目前，太阳能电池片的生产、销售是润阳股份的核心业务。数据显示，2019年至2021年及2022年上半年，润阳股份太阳能电池片业务收入分别为29.94亿元、47.13亿元、104.54亿元和88.98亿元，占同期主营业务收入的比重分别为99.52%、99.15%、99.34%和99.57%，是营业收入的主要来源。

润阳股份还采用了向大型光伏一体化生产商采购硅片，同时销售电池片的双经销业务模式。在双经销业务模式下，润阳股份向对方采购硅片的同时，根据合同约定向对方供应一定规模电池片。自2020年下半年以来，硅料阶段性供给不足，2021年硅料年末单价较年初涨幅高达177%。在硅料价格持续维持高位的情况下，润阳股份无法向下游传导成本压力，公司盈利空间受到挤压。2021年，润阳股份主营业务毛利率下降至10.9%，相较2020年下降8.64个百分点。

值得注意的是，近年来，光伏行业内头部企业通过多环节布局保证供应链安全，降低单一环节短期供需波动带来的不利影响。润阳股份主要业务集中于电池片环节，产品结构较为单一，抗风险能力相对不足。为此，润阳股份希望通过投建年产5万吨高纯多晶硅项目增强对上游供应链的把控能力。润阳股份认为，该项目可有效延伸产业链，减少对外部原材料的依赖程度，提高自主供给能力，降低行业周期性波动对公司产品成本的影响，从而间接提升公司的利润水平和盈利能力。

润阳股份表示，本项目投产后，该公司可延伸与行业主要一体化厂商的合作，向隆基股份、晶科能源等厂商提供自产硅料，以换取硅片进一步生产电池片，推动上下游企业紧密合作，实现互利共赢。

中国有色金属工业协会硅业分会专家委副主任吕锦标则指出，光伏产业主要上市公司业务增长压力很大。从光伏全行业目前扩张的计划来看，要警惕出现产能过剩的情况。不过本轮扩产潮中，企业间竞争也将加剧，或将促使产业各环节集中度的持续提升。

锂电企业竞相赴海外上市

■本报实习记者 姚美娇

华友钴业近日公告称，公司拟发行GDR，并申请在伦敦证券交易所/瑞士证券交易所挂牌上市，GDR以新增发的公司人民币普通股(A股)作为基础证券。华友钴业表示，募集资金拟用于扩充境内外新能源电池材料产能，收购、开发及运营上游资源，加强研发以及补充公司运营资金。

今年以来，已有多家锂电上市公司宣布发行境外GDR，并在瑞交所或伦交所上市。境外上市逐渐成为企业拥抱国际市场的新途径。

企业跨境投融资更加便利

GDR指在全球公开发行，可在两个以上金融市场交易的股票或债券。GDR上市可以为国际化发展提供充足的资金和金融资源保障。

除华友钴业外，今年以来已有包括欣旺达、星源材质在内的多家国内锂电产业链上市公司宣布加入GDR发行队伍。其中，欣旺达的GDR上市申请事宜已经获中国证监会批复，进展最快；星源材质、杭可科技的相关申请已获中国证监会受理。除此之外，科达制造、杉杉股份、格林美、国轩高科4家企业发行的GDR已于7月成功在瑞交所上市，成为首批在瑞士上市的中国电池企业。

锂电企业筹划发行GDR的背后少不了政策推动。今年2月，证监会发布《境内外国际证券交易所互联互通存托凭证业务监管规定》，将境内GDR发行公司所在交易所由上交所拓展至深交所，境外GDR上市地点由英国拓展到瑞士、德国。证监会发布的文件给予了企业海外上市明确的政策指引和支持，进一步便利了企业跨境投融资。

“中国企业走向国际，不仅要产品走向国际，技术也要走向国际，更要资本走向国际。国轩高科在瑞士GDR的成功发行，是公司国际化进程中的一个里

程碑。”国轩高科董事长李缙此前表示。

筹划境外发行GDR显然已经成为锂电企业向全球市场进一步发展的步骤。“企业通过发行GDR，可以募集境外资金。通过与瑞士资本市场的直接，可以吸引海外的长期投资者，改善公司的股东结构。”华鑫证券指出。

伊维经济研究院研究部总经理吴辉认为：“企业通过海外上市可以提高其海外知名度，有利于后续向海外客户供应动力电池。”

弥补当地需求缺口

“由于国内市场增长空间日益有限，企业走出去、开拓海外市场非常有必要。”真锂研究首席分析师墨柯表示。

国内锂电企业“走出去”不仅是当前的选择，更是长远的谋划。记者梳理发现，锂电企业海外上市的目的普遍为拓展境外融资渠道，利用海外资本市场为海外项目建设提供资金支持，扩大海外市场份额。例如，格林美在公告中表示，公司拟发行GDR并在瑞交所上市计划募集资金扣除发行费用后，拟用于支持公司海外镍矿项目生产运营、海外电池材料项目开发等。

据了解，欧洲在2020年成为全球电动汽车增速最快的地区之一。根据调研机构SNEResearch预测，到2023年，欧洲电动汽车电池需求量将达406吉瓦时，预计供应量为335吉瓦时，存在较大缺口。

在业内人士看来，不论是欧洲还是美国，单凭自身动力电池产业链所具备的产能和技术，远远无法补足需求缺口。“现在欧美市场对新能源汽车产业本地化生产的要求日益严格，这也是促使中国锂电企业‘走出去’的一个重要原因。”墨柯指出。

当前，美国和欧洲国家正在积极着手部署电动

车电池的本地化生产。美国《通胀削减法》法案要求，车辆所搭载的电池包需要按一定比例，在北美制造或组装。2024年达50%，2024年-2025年达60%，2029年达100%。

符合监管要求

无论是融资出海还是产能出海，国内锂电企业已在出海问题上达成共识。不过，锂电企业出海之路也并非一帆风顺。“国内和海外的法律法规不同，以前曾经有过海外上市企业触碰当地监管雷区的情况，因此企业赴境外上市一定要符合当地的相关监管要求。”吴辉提醒。

“企业想在世界各地建设本土化供应链也并不容易。”一位业内专家指出，“一是所在国或地区或已开放着手构建电池行业的贸易或技术壁垒，要求排放以及电池材料回收符合当地法规需求；二是电池原材料供应必须及时且有保证；三是必须在技术、质量包括安全性方面保持领先。”

另外，随着如今越来越多的锂电企业出海，竞争也将进一步升级。在全球动力电池竞争格局上，中、日、韩三国一直处于混战状态。不过，随着全球产业链不断变化，中国企业全球动力电池市场已有绝对的领先优势。

SNE Research数据显示，9月全球动力电池装机量前十名企业中，中国动力电池企业占比达60%，继续领跑全球。记者了解到，目前中国动力电池行业在技术、质量方面已经不输日韩企业。“国内电池企业能将成本做到最低，这是最大优势。”墨柯说。

业内普遍认为，我国动力电池产业发展已经走在世界前列。企业需要依托现有优势，完善全球化市场布局，用技术及产品实力拿下市场份额，进一步提升国际话语权。