

泽润新能上市,折射光伏资本市场新趋势

■本报记者 董梓童

开栏语

读懂数字,方见未来。当全球能源转型按下快进键,能源企业财报数字背后不仅反映着其战略抉择,也反映着产业变革。什么是传统电力企业的营收新增长点,如何利用ESG重塑资本估值?风电光伏企业毛利率缘何持续分化,新秀何以频频冲刺IPO?国际油价波动时,炼化巨头如何保持净利润?部分企业连年亏损,资本为何仍旧青睐氢能企业?本栏目将带您从财报数据解析企业发展逻辑,捕捉能源革命的财务密码,发现财报里隐藏的新赛道。

4月28日,光伏企业泽润新能正式启动首次公开发行股票网上申购,中签结果将于4月30日对外公布。自2024年2月首次公开募股(IPO)通过审核以来,泽润新能历时一年,终于成功奔赴创业板上市,成为今年第二家获得证监会注册批文的光伏企业。

由于融资环境复杂、行业竞争激烈等,2024年光伏行业整体盈利压力加大,部分企业在资本市场表现也受到影响,光伏企业的IPO步伐明显放缓。进入2025年,光伏资本市场稍显活跃,企业努力拓展更多融资渠道,资本市场的资源配置也将显现出多元化特征。

■ 拓展募资新途径

本次泽润新能IPO拟募集资金7.2亿元,主要用途包括光伏组件通用及智能接线盒的扩产项目,以及研发中心建设等。



泽润新能计划通过这些项目进一步扩大生产规模、提升技术水平,并进一步开拓市场。

据《中国能源报》记者不完全统计,今年内已有3家企业通过审核,获批上市;泽润新能、首航新能登陆A股,斯凯蒙太阳能将在美国纳斯达克上市。此外,还有6家光伏企业宣布了IPO意向,其中4家计划赴港上市。港股市场正在成为不少光伏企业的新选择。

2024年,光伏企业的IPO步伐明显放缓,24家光伏企业计划在沪深北三大交易所上市,募资总额超过300亿元。然而,年内成功上市的企业仅为3家,且大部分企业仍处于问询或审核阶段。另有一部分企业由于市场环境不佳或自身原因,选择主动撤回IPO申请。

迈入2025年,光伏资本市场呈现出一种更为活跃的态势,产业内部投资意向开始显现,多个收购并购计划流出,同时,随

着越来越多的光伏企业开始关注港股市场,光伏行业正在从传统的国内资本市场拓展视野,探索更多元的融资途径,增强资本实力。

■ 企业经营压力大

此前,光伏行业融资难度加大,与行业整体环境有关。中国光伏行业协会名誉理事长王勃华表示,2024年光伏企业的亏损面持续扩大,行业现金流危机愈加严重。硅料、硅片、电池片、组件等产品的价格快速下降,使得企业的经营亏损加剧。尤其是在2023年第四季度,光伏组件环节的净利润出现负增长,辅材辅料环节的压力也日益增大。

王勃华称,在价格大幅下跌的背景下,光伏企业的盈利空间被严重压缩,部分中小型企甚至宣告破产。今年2月底,超30家光伏上市企业因营收减少、由盈转亏、业绩预增、项目暂停、股权变更等原因进行了财报预披露。

光伏产业链的利润压力和不确定性正在显现。王勃华进一步指出,主产业链环节收入与利润下跌,负债率处于高位,应收账款周转天数翻倍增长。辅材辅料环节收入微降但利润下滑剧烈,应收账款天数增长亦明显。而生产设备环节则出现了增收不增利的情况,收入逆势增长,但净利润下滑。

以泽润新能为例,2021年至2024年,该公司营业收入分别为1.49亿元、2.97亿元、5.22亿元、8.44亿元和8.76亿元,虽总体呈现上升态势但近两年趋于平缓;前五大客户的销售收入占营业收入的比例一直维持在70%以上。

报告期内,泽润新能客户集中度高,该公司的应收账款也持续走高。泽润新能应收票据、应收账款和应收款项融资账面价值合计占各期末资产总额的比例在40%以

上;一年以内应收账款余额占各期末应收账款余额的比例达80%。

■ 盈利拐点将显现

尽管面临一系列挑战,王勃华仍对中国光伏行业的未来持乐观态度,预计2025年我国光伏新增装机规模将继续保持高位,保守情况下将达到215吉瓦,乐观情况下有望达到255吉瓦。随着社会用电需求的稳步增长和绿色电力转型的推进,光伏行业的长期发展前景依然广阔。

此外,随着光伏产业链技术的不断进步,未来光伏应用场景将不断扩展,光伏行业将进一步深化与各行各业的融合。王勃华指出,光伏产业链技术持续进步,将推动我国光伏行业挖掘更多应用场景。未来,光伏产业在持续创新与技术提升的带动下,将为我国绿色能源转型作出更大贡献。

中金公司认为,光伏行业作为我国的优势产业,在全球范围内具有显著的竞争力。2025年,在“双碳”目标推动下,加之市场自己调节和行业自律,光伏行业有望迎来基本面的显著反转。

国金证券指出,光伏行业各环节的盈利拐点预计最快将在2025年第二季度出现。此外,新技术和新需求的涌现将进一步推动2025年光伏行业的繁荣。

总的来说,尽管目前光伏行业面临着价格压力、市场竞争激烈和盈利空间压缩等多重挑战,但在政策支持、技术进步和市场需求的共同作用下,光伏产业的长期增长潜力依然不可忽视。随着光伏企业不断调整战略、优化结构,行业将迎来新的发展机遇。

企业财务



首批四大行业标准制定进展显著,第二批七个行业标准研制推进中

转型金融加速推动高碳行业“绿色转身”

■本报记者 王林

当前,我国正处于经济绿色低碳转型关键阶段,钢铁等传统高碳行业面临迫切转型需求。4月21日,《中国能源报》记者在国新办新闻发布会上了解到,钢铁、煤电、建材、农业四个重点行业转型金融标准制定工作取得重要进展,第二批七个行业转型金融标准研制工作也在推进中。

值得关注的是,全国首笔基于钒钛钢铁行业转型金融标准贷款近日落地四川攀枝花,标志着地方实践迈出关键一步。转型金融作为绿色金融的重要补充,旨在支持高排放、高污染行业企业绿色转型,但在服务实体经济过程中仍面临标准体系待完善、融资渠道单一、企业转型成本高等瓶颈。

■ 不断完善转型金融标准

人民银行研究局局长王信在国新办新闻发布会上表示:“转型金融标准不断完善。中国人民银行牵头制定钢铁、煤电、建材、农业四个重点行业转型金融标准的工作取得重要进展。同时,还制定了《使用说明》对转型主体的认定条件予以明确,以有效满足传统高碳领域低碳转型过程中合理必要的资金需求。目前相关的这几项标准正在部分地区试用,而且得到市场普遍欢迎。截至2025年1月末,试点地区落地贷款累计金额约425亿元。”

“这只是一个开始,第二批航运、化工等七个行业的转型金融标准研制工作正在滚动进行。”王信强调,“转型金融和零碳、低碳的绿色金融有所区别,通常指的是传统高碳排放行业的绿色低碳转型,相关转型的金融活动也需要进行合理界定。有了标准,金融机构、企业才有规可依,知道应该要做什么样的业务。”

近日,中国人民银行攀枝花市分行推动攀枝花农商银行成功为攀枝花兑泰环保科技有限公司办理碳挂钩贷款3000万元,贷款期限5年,用于支持该公司50万吨/年尾矿综合利用项目建设。这笔贷款标志着全国首个钒钛钢铁行业转型金融地方标准落地。攀枝花市因矿而建、因工业而兴,钒钛钢铁产业一直是其经济发展的“主引擎”和“压舱石”,其转型发展对金融支持提出了更高要求。去年12月,中国

人民银行四川省分行因地制宜,指导中国工商银行攀枝花市分行联合地方财政等部门和第三方研究机构,印发《攀枝花市钒钛钢铁产业转型金融工作指引(试行)》,这是全国首个聚焦钒钛钢铁行业的转型金融地方标准。

这笔贷款授信过程中,攀枝花农商银行联合第三方评估机构为兑泰环保制定了2025年末和2027年末两个阶段的转型目标,并为其建立温室气体排放监测与报告体系、信息披露机制等。贷款利率与企业碳排放强度挂钩,初始贷款利率为4.7%,如果企业到2025年末实现单位产品能耗下降17.3%,利率可下调0.1%;如果企业到2027年末实现单位产品能耗下降33.5%,利率可再下调0.1%,预计可为企业节约融资成本近百万元。

事实上,从行业实践来看,发展转型金融仍面临明晰标准、如何识别转型活动并与金融业务对接、企业缺乏转型战略和方法、数据不足、激励机制不足等一系列挑战,这既需要不断完善顶层设计,也需要金融机构持续的创新探索,助力行业经验的积累和基础设施的完善。

“扩大转型金融的主要挑战是缺乏公认的‘标准’。”惠普常青亚太区ESG评级和研究组主管欧娜可接受《中国能源报》采访时表示,“转型是一个具体的活动的概念,在房地产行业中的意义与在水泥行业中的意义大不相同,尽管两者都涉及脱碳。”她补充称,基于目前的政策体系、界定标准、披露要求等,许多金融机构为钢铁等高碳行业企业提供金融服务时难以准确识别某一经济活动是否属于绿色低碳转型活动,导致部分符合政策导向的转型项目被“错杀”,无法获得相关政策支持。

■ 探索转型金融工具创新

随着海外市场不断升级监管要求以及国内政策持续推动,钢铁、水泥等碳密集型行业转型压力陡增,对转型资金的需求十分迫切。然而,现有绿色金融体系中,转型经济活动未能得到足够支持。因此,需要针对转型项目与转型企业的特点,创新转型金融产品与服务,包括研究开发转型债券、转型信贷、转型基金、转型保



险、转型信托、转型REITs等多样化转型金融工具,不断丰富转型金融市场融资手段,为高碳领域低碳转型提供更具灵活性的资金支持。

中金研究院董事总经理陈济指出,高碳行业低碳转型存在两条基本路径,一是在需求侧做减法,通过碳市场、碳税等碳定价机制提升化石能源成本,从而在需求侧抑制高碳活动;二是在供给侧做加法,通过促进科技进步升级的方式推动高碳产业的绿色转型。

“我们认为,推动高碳产业低碳转型,除了提升化石能源成本外,转型金融在未来应该着重支持高碳向低碳转型的技术进步,并缓解转型带来的搁浅资产风险和社会风险,即更好地发挥‘创新金融’、‘不良资产处置’和‘普惠金融’的作用。”陈济接受《中国能源报》记者采访时作出上述表示。

目前,高碳行业企业低碳转型投资大部分来源于自有资金,然而技术改造存在投资高、风险大、环保成本不断攀升等压力,依靠自身力量和“纯绿”金融服务支持无法填补绿色低碳转型所需的巨额资金缺口,需要转型金融有效补位,为行业低碳转型解决融资难题。

在陈济看来,高碳行业的固定资产占比重较高,其低碳转型升级高度依赖银行贷款支持。然而,商业银行面临“两高一剩”行业信贷限制的政策要求,且天然倾向于低风险、稳定回报项目,支持低碳技术创新的力度和效果有限。因此,

一方面应该鼓励商业银行通过投贷联动等创新方式加大支持高碳企业的技术创新力度,另一方面应更有效地发挥资本市场对高碳行业绿色技术的生态效应和筛选效应,推动耐心资本、长期资本支持绿色技术创新。

“由于我国还在工业化进程中,相关高碳资产普遍运营时间较短,距离其使用寿命期限还有较大差距,且生产工艺对煤炭依赖度较高,低碳转型可能带来搁浅资产问题。对此,转型金融需参与处置搁浅资产,通过收购转让、债务重组等方式化解潜在金融风险。”陈济坦言,“碳减排成本主要由高碳行业承担,意味着高碳行业较集中的地区将面临更大的经济社会转型压力。为此,转型金融也需要发挥普惠金融的作用,在此过程中需重点解决两个问题:一是建立金融服务与社会效益挂钩的激励机制,确保金融支持与社会公平绩效相协调;二是精准识别小微企业、失业群体等转型敏感主体,提供差异化金融支持方案。”

全球范围内,各国政府已使用一系列工具来支持难以减排的行业转型。欧娜可介绍称,日本发行国家转型主题债券,新加坡、欧盟将转型门槛纳入可持续金融分类法,新加坡还提供补助金或补贴以支持转型金融活动。对于新兴市场来说,支持当地企业按照国际最佳实践进行可持续性披露和报告,有助于吸引私人投资者。