

3年200亿 高景太阳能高估值暗藏风险

成立不足四年的高景太阳能股份有限公司(以下简称“高景太阳能”)是光伏行业的一匹“黑马”,自成立以来,公司收入规模、净利水平均出现了爆发式增长,短短三年间营收暴增近20万倍。最后一轮融资过后,高景太阳能估值已达200亿元。高估值下,高景太阳能开始冲击资本市场,目前公司创业板IPO已进入问询阶段。虽有傲人业绩傍身,高景太阳能本次创业板IPO也并非“高枕无忧”,公司仍面临着一定风险。

业绩高速增长能否持续

报告期内,高景太阳能营收、业绩均实现爆发式增长。

深交所官网显示,高景太阳能创业板IPO于6月1日获得受理,公司目前的审核状态变更为已问询。

招股书显示,高景太阳能为专业化光伏硅片企业,主营业务为光伏单晶硅棒、单晶硅片的研发、生产和销售,主要产品包括182mm、210mm等大尺寸单晶硅棒和单晶硅片。

财务数据显示,2020-2022年,高景太阳能实现的营业收入分别约为8.91万元、24.91亿元、175.77亿元;对应实现的归属净利润分别约为-113.63万元、1.08亿元、18.21亿元。经计算,报告期内,高景太阳能营业收入暴增19.72万倍;归属净利润实现扭亏。

傲人业绩下,高景太阳能估值也不断提高。按照2022年8月公司最后一轮融资价格计算,高景太阳能估值达到200.15亿元。而高景太阳能2021年3月的第一次增资时,其估值仅有12.31亿元,仅一年多的时间里暴增逾15倍。

值得一提的是,报告期内,高景太阳能政府补助金额较高。招股书显示,2021年度及2022年度,高景太阳能获得计入当期损益的政府补助金额分别为3577.02万元和16485.89万元,均属于非经常性损益。其中,

2021年公司政府补助金额占当期归属净利润的比例超过30%。

对此,高景太阳能提示风险称,未来,若政府部门对公司的支持政策发生变化,公司能否继续获得政府补助以及获得政府补助的金额等存在不确定性,进而对公司盈利水平产生一定影响。

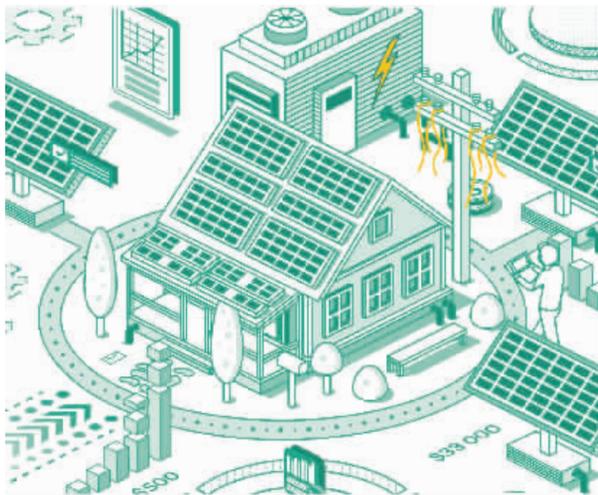
行业竞争加剧

在如此短的时间内,高景太阳能估值大增得益于光伏行业近年来的火爆行情。不过,上述行情能否持续是高景太阳能面临的一个重要问题。

据了解,2020-2021年,因光伏行业经济性凸显,光伏应用市场规模快速增长。光伏产业链主要包括多晶硅料、硅片、电池片、组件、应用系统等各个环节。2021-2022年,高景太阳能逾八成营业收入来自于单晶硅片,处于光伏产业链的上游环节。

值得注意的是,目前我国光伏硅片业务主要产能集中在头部企业。资料显示,2022年硅片行业前五大企业均为中国企业,前五大企业总产量占全球硅片总产量比例为66%。截至2022年末,隆基绿能、TCL中环、晶科能源分别拥有133GW、140GW、65GW单晶硅片产能。截至2022年末,高景太阳能已建成30GW的单晶硅棒和单晶硅片产能,与头部企业相比还存在一定差距。

此外,为把握光伏行业发展机遇,近年



2020-2022年高景太阳能经营情况一览

(单位:万元)

时间	营业收入	归属净利润	扣非后净利润
2020年	8.91	-113.63	-113.75
2021年	249060.89	10807.04	7961.7
2022年	1757039.06	182059.76	168193.19

来,硅片制造企业持续公布扩产计划,导致市场新增产能大幅增加。同时,因上游多晶硅料产能建设周期相对较长,难以匹配下游硅片、电池片及组件产能的扩张速度,多晶硅料出现阶段性供给不足的问题,因此,2021年原材料价格出现暴涨。而2023年以来,多晶硅料价格又出现了大幅下跌。

金辰股份常务副总裁祁海坤表示,硅片行业目前来看,产能有一定的过剩迹象。这种情况下,对二三线硅片厂家来说存在着一定的压力,很考验硅片企业的生存能力和生存空间。

高景太阳能表示,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,进而导致行业产品价格大幅下跌、公司经营业绩大幅下滑的风险。

研发费用率低于同行

报告期内,高景太阳能研发费用率较低,且低于同行可比公司的平均水平。

招股书显示,2020年,高景太阳能未发生研发费用。2021-2022年,高景太阳能研发费用分别约为3143.15万元、1.06亿元,占当期营业收入的比重仅为1.26%、0.6%。

与同行业可比公司相比,高景太阳能研发费用率出现明显偏低。2020-2022年,可比公司研发费用率的平均值分别为2.81%、2.72%、2.39%。

高景太阳能解释称,公司研发费用率略低于行业平均水平,主要原因为可比公司大多数为垂直一体化公司或多元业务公司,涉及的光伏产业环节更为多元,研发费用规模较高。公司基于自身专业化的光伏硅片企业定位,结合硅片行业市场变化及产品未来发展需求,围绕公司发展战略合理安排研发投入,公司研发费用率水平符合自身业务

发展实际。

职业投资人程宇表示,对于重点关注“三创、四新”的创业板IPO企业来说,研发费用情况一直是监管层审核的重点,研发费用率不及同行会影响公司长远发展,尤其是以技术为内在竞争力的行业。

在高景太阳能本次创业板IPO的募投项目中,也包含一项研发相关项目。招股书显示,高景太阳能拟募集资金50亿元,用于宜宾25GW单晶硅棒及5GW单晶硅片生产建设项目、研发中心建设项目、补充流动资金三个项目。不过,研发中心建设项目拟投入的募资金额最少,约为1.8亿元,占比仅为3.6%;拟用于宜宾25GW单晶硅棒及5GW单晶硅片生产建设项目的募资金额最高,为35.7亿元,用于补充流动资金的募资金额为12.5亿元。

针对公司相关问题,北京商报记者向高景太阳能方面发出采访函,截至记者发稿,未收到对方回复。

北京商报记者 丁宁

回购难挡股价下行 恩捷股份实控人增持“护盘”

试图通过回购提振市场信心未能奏效之后,恩捷股份(002812)控股股东、实控人出手了。6月26日早间,恩捷股份披露公告称,公司控股股东PAUL XIAOMING LEE及实际控制人家族成员之一李晓华拟增持公司股份,增持金额区间1.5亿-2亿元。受上述消息的影响,恩捷股份6月26日股价出现大涨,当日最终收涨7.68%。

抛增持计划股价大涨

在控股股东、实控人的增持计划刺激下,恩捷股份6月26日股价大涨。

交易行情显示,6月26日,恩捷股份小幅低开0.32%,开盘后公司股价不断上行,早盘一度涨超5%,随后有所回落,但也保持高位震荡态势。临近午间收盘,恩捷股份在大量买单推动下,股价再度大涨,盘中一度涨超9%,触及98.8元/股。

截至当日收盘,恩捷股份股价报97.27元,涨幅7.68%,总市值为951.1亿元,当日成交金额23.71亿元。

消息面上,恩捷股份6月26日早间披露公告称,公司近日收到控股股东PAUL XIAOMING LEE及实际控制人家族成员之一李晓华关于拟增持公司股份的通知,基于对公司长期价值的高度认可和公司未来持续发展的坚定信心,拟自6月27日起4个月内通过深交所系统以集中竞价交易方式增持公司股份,本次拟增持金额不低于1.5亿元且不超过2亿元。

公告显示,本次增持前,PAUL XIAOMING LEE直接持有恩捷股份1.26亿股,占公司总股本的12.91%;李晓华直接持有公司6691.94万股,通过玉溪合益投资有

限公司、玉溪合力投资有限公司及上海恒邹企业管理事务所(有限合伙)间接持有公司股份1207.33万股,直接及间接合计持有公司7899.27万股,占总股本的8.08%。

控股股东、实控人拟大手笔增持背后,恩捷股份二级市场走势并不乐观,股价接连下行,并且在本次增持计划之前,公司曾在今年5月抛出过回购计划,拟斥资1亿-1.5亿元回购股份,但仍难挡公司股价下跌。

经东方财富统计,以后复权来看,今年1月31日-6月21日这98个交易日,恩捷股份区间累计跌幅达43.92%。

一季度业绩承压

股价不断下行,恩捷股份业绩表现也不乐观。

资料显示,恩捷股份2016年9月登陆A股市场,公司主要产品可分为三类,一是膜类产品,主要包括锂离子隔离膜(基膜和涂布膜)、BOPP薄膜(烟膜和平膜);二是包装印刷产品,主要包括烟标和无菌包装;三是纸制品包装,主要包括特种纸产品(辐射转移防伪纸、直镀锌和涂布纸)、全息防伪电化铝、转移膜及其他产品。

纵观恩捷股份近年来财务数据,业绩表

现较为优异,不过今年一季度公司净利承压明显。报告期内,恩捷股份实现营业收入约为25.68亿元,同比微降0.92%;对应实现归属净利润约为6.49亿元,同比下降29.1%;对应实现扣非后归属净利润约为6.28亿元,同比下降28.52%。

独立经济学家、中企资本联盟主席杜猛对北京商报记者表示,上市公司股价最终是以公司基本面为支撑,业绩下滑必然会导致公司股价在二级市场下跌。针对相关问题,记者致电恩捷股份董秘办公室进行采访,不过电话未有人接听。

值得一提的是,近期,恩捷股份披露的一则诉讼公告引发了市场极大关注,公司下属子公司上海恩捷、珠海恩捷就河北金力新能源科技股份有限公司(以下简称“金力股份”)及相关方侵害公司发明专利权、实用新型专利权纠纷分别向石家庄市中级人民法院、广州知识产权法院提起诉讼。

公告显示,此次专利侵权诉讼共计3个案件,合计7000万元。

据了解,此次诉讼被告方金力股份正在冲击科创板,公司IPO在2022年12月30日获得受理,拟募资13.1亿元,目前处于财报更新中止状态。

北京商报记者 马换换

侃股 Stock talking

自然人举牌拯救不了光一退

周科竞

退市在即的光一退,被自然人逆势举牌,股价连续两个交易日“一”字涨停,燃起了持股股民的希望。虽然光一退向深交所就退市决定提出了复核申请,但从前申请复核的案例来看,想要绝地翻盘的概率并不大。而且,自然人的举牌与光一退是否退市没有必然联系,该退市的股票最终还是退市。

按照管理层的规定,光一退符合了被实施退市风险警示后的首个年报被审计机构出具非标意见而退市的规定。审计机构给上市公司出具非标意见,肯定是有不得不给的理由,按照这个逻辑判断,光一退想要通过复核申请翻案的概率并不高。

在此背景下,自然人举牌就显得有些让人看不明白。毕竟光一退压根就不是因为股价不足1元而退市的情形,就算举牌抬高股价也是无济于事。如果说想逢低买入光一退,期待着它在未来能够重新上市,那么现在买又显得有点早,大可以等到退市整理期的最后几天再进场买入,那时候股价会很便宜,投资者也是能卖就卖,价格公道量又足,岂不是更划算?

自然人举牌自有他的目的,但股民不应该被别人的投资行为而误导。对于光一退而言,明明是一只准退市股,股价却逆势狂飙,这很容易让股民产生联想,光一退是不是不会退市了?一旦因此买入,面对的投资风险是巨大的。毕竟退市股和普通股最大的差别在于,

退市股一去不复返,而普通股只要不退市就有回本的机会。

从政策上而言,无论是谁的举牌都无法扭转退市的局面,此时投资者如果跟风买入就成了纯粹的博傻行为,明知公司已经大概率退市,参与投资的盈利唯一机会就是等待比自己更愿意冒险的人继续抬高股价,这样的投资没有任何的安全边际,与赌博无异。在本栏看来,光一退翻盘机会渺茫,投资者不要抱有侥幸心理去博傻交易。

现行的退市政策,每一条都是管理层经过深思熟虑后决定的,每一个退市规定都是针对大股东保壳办法的软肋制定。在史上最严退市政策之下,上市公司的质量已经比以往大幅提高,面值退市把长期业绩不佳、资产质量极差的垃圾股清理了,非标审计意见又把通过虚假报表保留上市资格的门给关了,欺诈退市则把从一开始就造假的公司打回原形。

投资者要明白,只有这些垃圾公司都成功退市,才能让留下的公司真正给投资者带来长期稳定的投资回报,而投资者在垃圾公司退市的过程中,一方面要避免自己被误伤,即原本没你啥事,却非要抄底买入,成为公司退市的炮灰;另一方面也要理性看待自己的持仓,即在自己持股被ST的时候就应该择机出逃,没必要非得等到年报公布,在资本市场里“君子不立危墙之下”是基本的道理。