

记者 | 梁怡

光伏电池片老三润阳股份（全称：江苏润阳新能源科技股份有限公司）开启创业板上市进程！

润阳股份核心产品为高效单晶PERC电池片，具体包含166mm、182mm、210mm等市场主流尺寸，2021年凭借182mm及以上尺寸的电池片销售推动营收突破百亿关口，但原材料硅片价格猛涨叠加研发费用致使净利收窄。

面对行业老大通威股份(600438.SH)、老二爱旭股份(600732.SH)的强劲竞争，润阳股份拟豪募40亿元，其中25亿元从布局上游原材料多晶硅业务，延伸产业链和N型电池技术升级着手；剩余15亿元则用于补充流动资金。

此外，润阳股份的债务融资或到“天花板”，截至2021年末，公司4成资产被抵质押。

营收破百亿，硅片疯涨致利率下滑

于2013年5月成立的润阳股份在光伏产业链可谓“新秀”，但2021年营收已突破百亿元。

2018年、2019年公司的营业收入分别为30.26亿元、47.98亿元，而2021年同比上涨121.28%达到106.17亿元，近三年复合增长率达到87.32%；同期归母净利润分别为2.43亿元、5.13亿元、4.86亿元。

2021年增收的秘诀在于182mm及以上尺寸的电池片销售金额大增，由2020年的4.54亿元上涨至2021年的69.05亿元，占比从9.56%提高到65.61%。

润阳股份业务集中于太阳电池片环节，报告期内占主营业务收入的比重高达99%以上，主要通过4家子公司润阳悦达、润阳建湖、润阳国际和润阳世纪从事高效太阳能电池片业务。

润阳股份的下游客户主要为全球知名光伏组件厂商，包括隆基股份、晶科能源、天合光能、晶澳科技、阿特斯、顺风光电等全球前十大组件厂商。报告期内，公司对全球前十大组件厂商的销售金额分别为18.85亿元、35.04亿元和51.5亿元，占比分

别为62.29%、73.03%和48.51%。

值得注意的是，由于公司业务集中于电池片环节，产品结构单一，抗风险能力相对不足，2021年受原材料硅片疯涨导致毛利率承压，盈利能力大幅下滑。

润阳股份的上游原材料主要为以硅片为主的硅材料，集中向隆基股份、晶科能源、中环股份(002129.SZ)、上机数控等龙头硅片制造商购买硅片，报告期内公司向前五大供应商采购金额合计占当期原材料采购总额的比例分别为82.39%、76.74%和67.05%。

自2020年下半年以来，硅料阶段性供给不足，产能错配导致供需失衡，2021年硅料年末单价相较年初涨幅高达177%。两大硅片龙头隆基股份、中环股份也多次上调硅片价格。

对于润阳股份这类高度依赖外采硅片的太阳能电池片厂商而言，由于电池片生产环节的成本上涨未及时、完全向下游传导，电池片销售价格整体涨幅小于硅片价格涨幅，使得公司的毛利率出现下滑。

因此，润阳股份的太阳能电池片业务毛利率由2020年的16.57%下降至2021年的9.74%，大幅下降6.83个百分点。

截至本招股说明书签署日，公司股权结构图如下：



IPO前，控股股东、实际控制人陶龙忠直接持有公司40.28%的股份，并持有深圳润微55.59%的合伙份额和担任深圳润微的执行事务合伙人，因此陶龙忠实际控制公司41.13%的股份。

其中，第二大股东悦达新能源（CS）背后实力不凡。

天眼查显示，悦达新能源（全称：上海悦达新实业集团新能源有限公司）由上海悦达新实业集团有限公司100%持股，后者股东分别为江苏悦达集团有限公司、江苏悦达南方控股有限公司、工银金融资产投资有限公司、陕西金融资产管理股份有限公司，而股权穿透后可以发现盐城市人民政府、江苏省财政厅、中国建设银行、中国工商银行、陕西省财政厅等身影。

界面新闻记者注意到，润阳股份的董监高以及技术人员，多名曾在奥特斯维能源(太仓)有限公司的研发岗位任职，巧合的是创始人离职后于2013年5月10日成立了润阳股份，而奥特斯维能源(太仓)有限公司

则是退市的昔日光伏巨头海润光伏的全资子公司。具体情况如下：

序号	主债务	剩余主债务金额 (万元)	剩余主债务 到期日	质押股数 (万股)
1	悦达新实业为润阳悦达对苏银金融租赁股份有限公司全部债务提供的不超过3,000.00万元担保	3,000.00	2022.12.04	720.00
2	悦达新实业为润阳悦达向江苏悦达集团财务有限公司借款4,000.00万元提供的担保	2,000.00	2022.12.02	1,278.00
3	悦达新实业为润阳悦达向浦发银行盐城分行的4,500.00万元融资提供的担保	1,000.00	2022.06.16	
4	悦达新实业为润阳悦达提供总额不高于	10,000.00	循环使用	1,440.00