



光伏业“反内卷”与“去产能”调查报道(上) “内卷”潮为何难以遏止？

虎踞观察

前言

9月初,业界传来重磅消息,国内著名创投机构高瓴资本以一種“惨烈”的方式退出了曾经的全球最大光伏企业——隆基绿能股东之列,巨亏近百亿元。这一事件表明——虽然偶现“曙光”,但2026年的我国光伏业,凛冽“风雪”仍在不断延展,尚未抵达冬与春的“转折点”。“曙光”何在?今年上半年全国光伏产品出口总额约171.83亿

美元,同比增长24.3%。这是2023年下半年以来这一指标首度恢复增长;且出口额增速快于出口量,说明出口价格也在回升。今年1至8月,我国光伏累计发电量同比增长10.6%。出口重新进入上升轨道,发电量继续保持近十余年来的较快增速,光伏市场空间仍然巨大。“风雪”何在?今年1至7月,全国新增光伏装机量同比下降60%,出现了有史以来首次市场需求大幅收缩。上半年,全国多

晶硅开工率仅约30%。1至8月,光伏电池累计产量同比下降14.6%。主要产品持续减产,价格波动探底,全行业利润剧降,所有龙头企业维持微利甚至已在亏损边缘。整个产业处于“进”与“退”的关键时刻。从产业链到市场,从全国到江苏,光伏业“反内卷”与“去产能”现状究竟如何?背后的深层次因素究竟是什么,新动能与新瓶颈何在?本报记者采写调查报道一组,与读者共同探讨。

□江苏经济报记者 王峻峰

从2024年至今,光伏业“反内卷”已两年有余,但降价之势未止,全行业亏损日益加剧,多数企业徘徊在盈亏线上。与2023年之前市场火爆的盛况相比,可谓“冰火两重天”。据中国光伏行业协会发布的最新报告,今年上半年,全国多晶硅、硅片、电池片、组件产量同比分别下降9.8%、7.3%、21.9%和35.1%。2025年则分别同比下降8.2%、5.7%、4.3%、3.1%。据国家统计局数据,今年1至8月全国光伏电池产量同比下降14.6%。这意味着近年来我国光伏制造端产量的降幅在逐渐扩大。

据行业知名自媒体“光伏们”统计,我国光伏产业链上游,硅料、硅片、电池片、组件四个环节已经连续亏损了近三年,20余家各环节头部企业亏损额超1400亿元。产业链下游,以新能源投资为主的上市企业,2025年净利润同比下降超30%,2026上半年降幅进一步扩大到50%以上。

据了解,31家A股上市光伏企业主产业链净利润率从2024年的一8.9%进一步下滑至今年上半年的-11.7%,资产负债率则升至70.6%,筹资现金流转负,融资出现瓶颈。最新的一例便是全球行业龙头隆基绿能股价的持续断崖式下跌,及其给资本市场带来的“海啸”。

面对市场冲击,整个光伏业陷入“低价一低质一更低价”的恶性循环。据国家太阳能光伏产品质量检验检测中心发布的报告,光伏组件的合格率已从2019年的100%骤降至2024年的62.9%。光伏业“内卷”潮为何难以遏止?

“雷霆”新政的背后

政策之手正在加速推动产业“断奶”。据财政部、税务总局发布2026年第2号公告,自今年4月1日起,硅片、组件、逆变器 etc 249项光伏产品彻底取消

增值税出口退税。支撑了中国光伏海外销售十余年高速增长的“政策引擎”正式停转。以210毫米×182毫米矩形光伏组件为例,取消退税相当于每块组件出口净利润减少46元以上,出口企业压力空前。

今年9月3日,国家发展改革委、市场监管总局联合印发《关于重要工业品低价无序竞争成本核算有关事项的通知》。该通知聚焦包括光伏业、风电业在内的重要工业品领域,明确了价格成本的核算原则上以特定产品的个别成本为基础,在无法核算个别成本时,参考该产品的行业平均成本并考虑一定的下浮幅度。

我国光伏行业出口退税政策始于2013年,最初退税比例高达50%。近几年,退税率不断退坡,直至取消前的9%。

退税取消,对企业的冲击远超预期剧烈。

龙头企业之中,隆基绿能、晶澳科技、天合光能等海外订单占比均接近50%,晶科能源接近60%,一些企业更达80%以上。退税收入消失后,其海外市场成本明显上升,收益下滑,甚至出现订单断档。据测算,取消相当于出口收入9%的出口退税,将会推高光伏产品成本约0.06至0.07元/瓦。

对于江苏光伏企业而言,江苏新能源电力竞价上网政策,也正促使企业加速“断奶”。

自今年1月1日起,江苏已开始对全省的新增新能源电力实施竞价上网政策,2025年6月1日以后并网的光伏、风力发电上网电量原则上全部进入电力市场,上网电价必须通过市场交易形成,竞价上限由省级价格主管部门确定。

据江苏省发展改革委公布,全省新一轮竞价电量总规模为130亿千瓦时,“光伏项目”类别的竞价上网均为江苏省煤电基准价——0.391元/千瓦时。这标志着光伏发电全面进入市场化交易时代。今年9月江苏电力集中竞价交易实际结果显示,光伏发电均价

仅0.312元/千瓦时。

专家认为,无论国家还是地方,绝非一次政策的短期调整,而是一次根本性变化的开端。“雷霆”新政背后折射出的,首先是这一新兴产业产能规模一度的超高速增长与市场需求增速逐渐放缓之间日益显著的差距。在连续多年超高速增长之后,光伏发电装机量出现放缓之势,近几年增速不断下降。由此导致产能供求失衡,一般性产能供给明显超过需求。

先看需求端。资深专家王勃华认为,中国光伏市场政策大幅调整,显著影响全球总量;全球其他市场受电网拥堵、弃光限电和负电价等影响,增长也将放缓。不过,今年上半年“中国制造”光伏产品出口额同比增长24.3%,较去年下降8.3%的表现有所回升。

再看供给端。业内统计,目前我国多晶硅、硅片、电池片产能均占到了全球90%至95%,组件产能占全球80%以上。产能已是去年全球需求量的近两倍,产能严重阶段性过剩。

供需严重失衡带来了空前激烈的价格战,企业利润空间不断缩小,承受着前所未有的生存压力。中国光伏行业协会报告透露,2025年前三季度,光伏业主产业链企业平均毛利率仅为3.64%。

光伏产业链最下游的发电环节同样受到了价格战的显著影响。据专业机构发布,今年上半年,山东现货市场光伏结算均价仅0.08元/千瓦时,为全国最低;华中、华东、南方负荷区结算电价在0.25至0.35元/千瓦时区间,同比均呈下降趋势。以光伏发电资产为主的央企上市公司,今年上半年预告净利润同比几乎全部“腰斩”,部分企业甚至亏损。

在全新的市场需求之下,欲加快缩减低效产能,提升新一代高效产能,尽早达到新的供求平衡,不能仅仅依靠市场调控,政策之手必须积极发力,在充分尊重经济规律的基础上有效发挥调节作用。这正是去年末以来国家和地方新政迭出且力度强劲的主要出发点。

供求何以急剧失衡

产业观察者指出,2026年光伏业的关键词是“市场化”。其本质是政府放手,市场“手术”,“止血去腐”乃至“断臂求生”。

之前数年间,这一产业经历了疯狂的资本扩张。据中国光伏行业协会统计,“十四五”时期,即2021年至2025年,我国光伏制造端年产值突破1万亿元,出口总额突破1800亿美元,累计装机量突破1200吉瓦。

当前,光伏业已陷入供远大于求的困境。国内市场相对饱和,竞争极为激烈。海外市场,“中国制造”的比重正不断被压缩和蚕食。美国通过“双反”、“301”、《大而美法案》等政策壁垒对我国光伏产品层层设阻;欧盟则在强化绿色壁垒;印度《批准型号和制造商清单》光伏电池清单生效前,2026年6月,我国产品对印出口环比下降84.6%。

光伏产业供需失衡的另一个重要因素是,由于技术迭代不断加快,新增光伏产品“先进”产能加速沦为一般性产能,而且在整体产能之中占比巨大,导致市场同质化竞争加剧,价格战持续上演。南京航空航天大学经济与管理学院袁潮清教授指出,光伏产业“内卷”的症结在于成本变动。这种变化从来不是一条平滑的曲线,而是随技术路径切换呈阶梯式下降。组件价格从2010年的每瓦十几元降至如今不足0.8元,累计降幅超过九成;量产电池的光电转换率则从15%左右一路攀升,隧穿氧化钝化接触(TOPCon)电池突破25%,背接触(BC)电池达到26.6%,晶硅一钙钛矿叠层的实验室效率已突破34%。

业内人士认为,光伏产业必须脱离“温室”,依靠自身力量实现真正的市场化发展。

对于我国光伏业而言,这种变化将是长期的。产业已处在深度调整周期的开端。

低利率环境下银行理财寻求收益新支点

“十五五”规划纲要明确,丰富满足居民财富管理需求的金融产品和服务。随着广谱利率下行至低位,传统固收类资产回报率持续走低,居民财富配置正经历从储蓄主导向多元化资产配置深刻转型。银行理财行业如何顺应这一趋势?多家理财公司一个共同的答案日渐清晰:构建多元化、差异化的产品矩阵,从“单一固收”走向“立体化供给”,并在服务科技创新、培育新质生产力的时代命题中,找到产品转型的新坐标。

银行理财行业转型的表层是产品货架的丰富,深层则是经营逻辑的重构。如今,越来越多的理财机构实现定制化服务创新,多维度提升客户服务质效。这一转变,既是市场竞争倒逼的结果,更是理财公司回归“受托理财”本源的必然选择。

持续丰富理财产品矩阵

存款利率持续下行,投资者对兼具稳健性与收益弹性的理财产品需求日益增长。理财产品的设计亦需洞察时势,响应客户诉求。投资者的需求推动理财公司从“单一固收”转向“固收+”的多元策略探索。兴银理财的探索颇具代表性。该公司全面推动“固收+”产品转型,构建“微波、低波、中波、高波”四维产品矩阵,通过精准的产品画像和绩优标杆产品的示范带动,形成明星产品系列。

在特色产品方面,兴银理财推出全球配置、转债增强、市场中性等“固收+”产品,通过对收益弹性与回撤控制的平衡,满足投资者对收益可期与风险可控的双重需求。同时,打通投资端、渠道端、客户端的传导链条,构建“资产配置+主题赛道”的产品矩阵,为客户提供“菜单式”选择体验。

民生理财的思路则是“做深”。该公司构建了“一体两翼”产品格局:以固收及“固收+”为主体产品线,以混合及权益类产品 and 另类产品为两翼。其中,“固收+”产品前瞻布局红利、转债、量化、打新、ETF轮动等多元策略主题。

多资产多策略增厚收益

真正决定产品竞争力的,是产品背后多资产、多策略的运用能力。低利率环境下,单一资产难以持续提供合意回报,理财公司纷纷将目光投向多资产、多策略的“组合拳”,力求在波动中增厚收益、平滑净值曲线。

北银理财的实践提供了一个观察样本。该公司加强主动研究,丰富跨境配置、ETF套利、打新基金、红利增强、量化对冲等多元策略,积极布局含权产品,实

现产品业绩稳步提升。与此同时,北银理财加强二级债基、银行二永债波段交易,以多策略协同增厚组合收益。

在资产端,北银理财投资涵盖存款、各类债券、货币类产品 etc 低波动资产,筑牢稳健运营基本盘,通过动态调整各类资产配置比例,优化资产久期结构,精准把控市场周期,有效对冲市场波动风险,实现资产组合安全性、流动性与收益性有机平衡。

民生理财则在策略创新上持续突破。该公司创新发布“民生E选”ETF产品品牌,以ETF为投资工具,发挥其持仓透明、风险分散、策略纪律性强及流动性强等优势,构建了覆盖2级至5级风险 etc 等级的产品矩阵,致力于为客户提供透明、稳健、便捷的ETF配置解决方案。

ETF工具以及量化策略的引入,使民生理财能够在控制回撤的同时捕捉市场结构性机会,为投资者提供更具弹性的收益来源。

引导资金至科技创新等领域

产品矩阵的丰富,解决的是“有没有”的问题,而主题产品的创设,回答的则是“钱向何处去”的问题。当理财产品的设计逻辑从单纯的收益风险分层,延伸至对国家战略的主动对接,产品体系转型便有了更深远的意义。

中银理财的实践颇具力度。据介绍,“十四五”时期,中银理财累计向科技型企业投资超2500亿元。数字背后,是理财资金对科技创新企业从初创期到成长期的全周期陪伴。同期,中银理财ESG主题理财产品管理规模超590亿元,助力绿色、低碳、循环经济发展。

“在资产端,理财资金持续拓宽配置边界。一方面加大对科创债、绿色债券、REITs等资产的配置力度,直接对接产业融资需求;另一方面稳步布局权益、黄金等弹性资产,同时拓展北交所、港股市场标的,丰富收益来源。”浦银理财表示,通过“长期产品+多元资产配置”模式,理财机构将资金投向产业升级、科技创新等重点领域,助力破解实体经济存在中长期融资缺口的难题。

信银理财则依托母行中信银行的投行资源与中信集团综合金融生态,构建“产业研究驱动投资决策”的投研体系,形成“深度研究先行、产业客户验证、投资评估跟进”三步走模式。

该体系使信银理财能够将长期价值投资理念精准锚定国家重大战略,将理财资金精准滴灌至科技创新、未来产业、绿色发展等“十五五”时期重点发展领域,实现财富增值与产业发展良性互动。

钟 甄

昆山农商银行落地吴中区域8500万元首笔票据贴现业务

随着苏州市吴中区域票据业务系统正式上线,昆山农商银行用直支行抢抓机遇,成功落地该区域首笔票据贴现业务,单笔金额8500万元。

面对全新业务赛道,用直支行快速吃透新系统规则,梳理办理要点,主动对接存量重点客户,在系统上线次日即完成首单“破水”,展现出极强的执行力与响应力。

本次业务落地是该行“贷款+票据”综合化营销模式的成功体现。该行立足企业全周期金融需求,依托成熟的贷款合作基础,持续跟踪企业资金流转与结算需求,精准捕捉票据业务机会,实现单一客户价值深度挖掘。

在同业竞争激烈的票据市场环境下,该行主动联动总行票据中心,打通内外联动营销渠道。在提前获悉重点关注的企业即

昆山农商银行以暖心服务写好养老金融“答卷”

“你们的服务态度真的令我感动。千言万语,只能说句谢谢!”近日,在昆山农商银行城中支行营业大厅内,来自四川的李先生紧紧握住工作人员的手久久不肯松开。这暖心一幕的背后,是一场跨越千里的服务保障。

此前一个工作日,该行运营主管胡晗静接到李先生从四川打来的焦急来电:亲属遗产继承业务急需办理,但直系继承人身处外地,年事已高、腿脚不便,无法承受长途奔波。抱着试一试的心态,李先生向该行求助。

胡晗静一边耐心安抚,一边仔细询问业务背景。她没有因为这一业务“特殊”而推诿,而是第一时间接过了这一棒。随后,她主动添加李先生微信,将业务所需材料逐项梳理,逐条确认,并迅速联动总行合规、运营等各部门,详细说明客户实际困难,难以匹配上市公司规范运营要求。

广东省食品安全保障促进会副会长朱丹蓬表示,本轮餐饮企业IPO审核趋严,是消费行业高质量发展的必然体现。“监管持续细化审核标准,本质是引导餐饮企业摒弃粗放扩张模式,回归产品、服务、盈利的实业本源,推动行业整体走向合规化、可持续化发展。”消费赛道资本逻辑转变,也在反向倒逼拟上市企业打磨自身经营基本盘。中国商业联合会专家委员会专家、北京商业经济学会常务副会长赖阳认为,餐饮企业想要登陆港股市场,不能仅仅依靠门店数量讲故事。

“企业要把单店模型跑通,完善供应链建设,补齐合规短板,资本只是企业发展的助推器,而不是终点。”赖阳表示。为适当前审慎的审核节奏,缓解企业申报压力,2026年8月,港交所优化规则,将资格企业招股书有效期由6个月延长至12个月,有效避免企业反复递表、频繁更新财报的问题。

业内人士普遍认为,此次规则优化仅为周期宽松,上市审核标准、投资者保护要求并未放松。监管层依旧坚持“严审核、强核查、重实质”的审核基调。未来,能够顺利过会、站稳二级市场、收获长期估值溢价的餐饮企业,必然是单店模型扎实、供应链自主可控、内控合规完善、盈利质量稳健的头部品牌。随着行业优胜劣汰持续深化,港股餐饮板块将彻底告别粗放式资本扩张,全面迈入重合规、重盈利、重壁垒、重长期的高质量发展新阶段。

李 静

餐饮企业赴港IPO 为何集体“卡壳”

2026年以来,内地餐饮企业赴港IPO(首次公开募股)迎来一波集中申报,但落地进度却一直未见更新。

一边是行业冲刺港股上市的高涨热情,另一边是港交所审慎的审核节奏,明确要求压实保荐机构责任,严查消费餐饮项目尽职调查漏洞。扎堆递交、批量失效、年内零上市,正是餐饮行业港股IPO的现状。餐饮企业港股上市之路,迎来深层次的规则与逻辑变革。

递表潮涌却零敲钟

2024年末至2025年上半年,港股餐饮板块迎来一轮密集上市窗口。苍老控股有限公司、沪上阿姨(上海)实业股份有限公司、绿茶集团有限公司等多家品牌先后登陆港股市场。

彼时,餐饮资本化热度空前,市场对连锁餐饮的规模化成长逻辑高度认可,行业资本化进程持续加快。

赴港上市热度延续至2026年,安徽老乡鸡餐饮有限公司(以下简称“老乡鸡”)、巴奴国际控股有限公司(以下简称“巴奴国际”)、袁记食品集团股份有限公司(以下简称“袁记食品”)等6家连锁餐饮品牌,密集向港交所递交上市材料,市场普遍预期将很快迎来新一批餐饮股。但从进度来看,年内港股餐饮赛道始终处于“只申报、未落地”的停滞状态。截至目前,上述6家在途申报企业中,已有3家企业招股书因六个月审核周期到期,未推进至聆讯环节而自动失效。

具体来看,老乡鸡于2026年1月8日

向港交所递交招股书,该份申请在2026年7月8日满6个月时自动失效,该公司并未在失效后重新递交材料。这也是该公司转战港股后的第三次招股书失效,叠加此前两次A股申报被撤回,该公司五年内合计五次冲击资本市场。

极物思维集团有限公司(COMMUNE 幻师母公司)2026年1月9日递交招股书,2026年7月9日招股书到期失效,后续未更新申报材料;比格餐饮国际控股有限公司2026年1月16日递交招股书,2026年7月16日招股书失效,同样没有再次递交。

袁记食品于2026年1月12日首次递交招股书,半年后材料到期失效;7月17日,该公司已经拿到中国证监会境外发行上市备案通知书,是本轮6家申报企业中进度相对靠前的标的;7月30日该公司完成二次递表。

钱大妈国际控股有限公司在1月12日首次递表,招股书到期失效后,于8月21日完成二次递表。

巴奴国际截至目前累计三次向港交所递交招股书。该公司于2025年6月16日首次递表,6个月后材料失效;2025年12月16日第二次递交招股书,第二版招股书于2026年6月17日到期失效,该公司随后更新全套申报材料,并于同日第三次递交招股书。早在首轮申报阶段,中国证监会已就该公司境外上市备案出具九大维度问询,要求其重点核查股权结构、上市前大额分红、用工模式、社保缴纳、业务数据真实性等事项,合规问询也拉长了整体审核推进节奏。

对于招股书陆续失效的现象,西藏元昆创业投资有限公司投资总监孙均表示:

“招股书失效并不等同于上市申请被驳回,核心反映出当前餐饮企业IPO整体审核进程明显滞后。”

万联证券投资顾问屈放表示,港股市场本身审核周期偏长,不少企业都会出现申报材料过期的情况。企业需要补充最新财务数据,更新业务资料重新递交,客观拉长了整体上市节奏。

上市审核标准升级

业内普遍认为,2026年餐饮企业IPO集体“卡壳”并非偶然。一些餐饮企业存在用工模式、食品安全等历史遗留问题。在监管全面趋严的背景下,这些问题已成为必须彻底核查的硬性条件。

2025年底,港交所与香港证监会联合发文,明确要求压实保荐机构责任,严查消费餐饮项目尽职调查漏洞。文件发布后,单店模型真实性、翻台率、闭店原因、加盟商关联关系、供应链合规等全部纳入穿透式核查范围。

有资本市场从业者直言,当下餐饮企业上市逻辑已经发生改变,财务数据达标只是基础入场券,全方位、无死角的合规闭环才是企业顺利过会的核心门槛。

在业内看来,2026年,餐饮企业IPO扎堆申报、阶段性零敲钟的状况,并非行业资本化遇冷,而是资本市场倒逼餐饮行业挤出泡沫、提质增效的理性过程。

长期以来,餐饮行业存在重规模扩张、轻精细运营的发展惯性。部分品牌依靠加盟模式快速铺店,看似规模庞大,但单店盈利能力薄弱,供应链短板突出,内控治理松



近期,国家税务总局江阴市税务局推行线上排号服务,深化数字化服务应用,助力便民办税提质增效。 顾方媛 摄