

光伏制造行业信用风险季报

文/韩保倩 曹宇飞

2014年以来我国光伏整体运行趋势良好,重点光伏制造企业经营状况趋好,技术水平提升,行业集中度提高,未来国内需求将继续保持较高增长速度,但由于下游项目启动低于预期,价格预期短期难以持续上扬。随着光伏产品价格的提升,重点光伏企业盈利能力增强,偿债能力有所改善,企业开始逐渐偿还贷款,财务稳健性提高。

从光伏应用市场看,现阶段国内装机容量主要集中在大型地面电站,而分布式电站占比较小,2014年地面电站完成装机8.55GW,分布式光伏仅完成2.05GW,远低于年初定下的分布式光伏8GW目标,同时随着地面电站的不断建设,光伏电站质量方面的问题不断出现。

现阶段光伏制造行业主要风险点如下:在行业景气度提升背景下,限制产能复产和现有产能扩张可能导致阶段性的结构矛盾和供需压力;光伏制造企业普遍财务稳健性较差,偿债压力很大,部分光伏企业布局下游电站可能导致资金链进一步绷紧;光伏制造企业中民营企业角度,股权关系复杂、关联交易频繁,一个环节出现问题可能蔓延至整条业务链;我国在材料、装备等关键技术上和国际先进水平仍然存在差距;下游电站

潜在过剩问题及不断出现的质量问题,导致收益低于预期。

一、行业整体运行态势表现

(一)行业概况

1、上游多晶硅供应

根据光伏行业协会数据¹,2014年我国多晶硅产量达13.2万吨,同比增长57%,占全球多晶硅产量的43%,多晶硅进口10.22万吨。多晶硅开工企业不断增加,恢复到18家以上,开工企业产能达15.6万吨,行业产能利用率大幅提升,达到84.6%。

2014年我国多晶硅产量13.2万吨,产量主要集中在江苏中能、特变电工、大全新能源等几家企业,行业集中度较高,前十名产量占比达到91%,前五家达到77%。目前国内主要的多晶硅生产厂商包括江苏中能、特变电工、洛阳中硅、大全新能源、宜昌南玻、神州硅业、亚洲硅业、四川瑞能、内蒙晶阳、盾安光伏,上述十家主要多晶硅企业总产能达到13.25万吨,总产量达到12.15万吨。其他规模较小的生产企业,由于停产时间较长,存在库存积压、生产成本偏高等复产障碍,复产依赖于生产技术改进,产能未来有望逐渐向一线厂商集中。

¹《我国光伏产业2014年回顾与2015年展望》,中国光伏行业协会,2015.1

2015年一季度的,根据中国有色金属工业协会硅业分会统计,1~2月份国内多晶硅产量为2.37万吨,1月份产量为1.19万吨,2月份产量为1.18万吨。其中江苏中能的产量占国内1~2月份总产量的48%,依然位居国内产量第一位,特变电工和洛阳中硅分别居第二、三位。1~2月份前三大企业产量占总产量的70.4%。1月份国内有3家企业停产检修,2月份全部恢复生产,目前17家在产企业中,开工率达到100%的企业有7家,其余企业也生产稳定,江苏中能和特变电工均为超负荷运行,进一步降低了成本,提高了效益²。

根据分会统计数据显示,多晶硅国内供应并未削减,再加之受到2014年下半年加工贸易突击进口影响,导致2015年1~2月份国内多晶硅厂仍有部分库存。分会统计,截至2月底国内多晶硅企业内部库存约为5000吨。预计到2015年下半年,又将有一批扩产企业投产达产,6家企业产能将真正实现万吨以上,届时若需求仍未好转则将持续供过于求的局面。

进口方面,2015年3月份我国多晶硅进口量为10297吨,环比大幅增加36.2%³。一季度累计进口多晶硅27164吨,同比增加26.5%。其中,来自韩国的进口量为4224吨,环比大幅增加28.5%,占总进口量的41.0%,连续十一个月位居进口量首位,一季度累计自韩国进口11377吨,在总进口量中占比为41.9%;3月份自美国按加工贸易方式进口多晶硅量为1530吨,占当月自美国进口总量的97.3%,一季度累计自美国按加工贸易方式进口占比达95.7%,几乎全部通过加工贸

易方式进入。此外,来自台湾等转口多晶硅占比逐渐增大,3月份从这些地区进口多晶硅1459吨,占总进口量的14.2%。

2、中游产销情况

根据光伏协会数据,2014年我国硅片产量达38GW,同比增长28%,电池片产量33GW,同比增长32%,组件产量35GW,同比增长27.2%。从行业集中度来看,硅片环节集中度较好,前十家企业市场占比在77%左右,而电池片和组件环节集中度有待提升,前十家企业市场占比在50%左右,多晶硅产品仍是市场主流,占据市场份额80%以上。

从产能利用率上看,我国硅片环节整体产能利用率在72%以上,电池片环节整体产能利用率低于70%,组件环节产能利用率较低。根据美国等研究机构的经验数据,行业整体产能利用率在78%~83%之间为合理水平,因此可初步判断目前行业产能利用率仍略低于合理水平。

我国是全球硅片和电池组件最主要的生产区域,其次,台湾、东南亚也是主要的生产国,生产规模较大,多晶硅是主流产品,产业集中度不断提升。硅片主要出口区域为中国台湾、韩国、马来西亚、菲律宾和日本。我国组件产品主要销往日本、欧洲及美国。

随着国家不断出台《光伏制造行业规范》条件等准入文件,多晶硅电池18%和单晶硅电池20%的转换率标准成为市场主流,未来预计技术导向型支出将逐渐增加,市场调研公司HIS预计2014年光伏资本支出将达33.7亿美元,同比增长42%,预计2015年光伏资本将达到42.4亿美元,同比增长

2 2015年一季度多晶硅价格稳中微降,慧聪太阳能网,2015年4月

3 《硅业分会多晶硅周评(2015年5月8日)》,世纪新能源网,2015年5月

25%。

3、下游需求

2014年，全球新增光伏装机容量48.1GW，同比增长33.61%，中国、美国、日本仍是主要需求市场，成为全球光伏需求稳定增长的重要引擎。

欧洲光伏产业协会(EPIA)2015年3月数据显示，2014年欧洲光伏新增装机容量仅为7GW，同比下降36%，英国是欧洲市场的唯一亮点，首次超过2GW，而德国装机容量再次萎缩，至2.8GW⁴。美国2014年新增装机容量达6.2GW，创历史纪录，同比增长30%以上⁵；日本2014年光伏新增装机容量预计将达到9GW以上⁶，同比增长50%；在新兴市场中，南非、印度、泰国、智利、墨西哥和土耳其表现抢眼，规模共计3GW。

2014年我国光伏新增装机容量13GW左右，并网装机量10.6GW左右。由于规模控制与光伏电站审批权下放的政策衔接问题，部分省市下达计划较慢，造成2014年年底光伏电站集中建成并网。至2014年年底，我国累计光伏装机量为26.52GW。其中，分布式光伏发电不超过5GW，我国光伏市场仍以大型地面电站为主；由于2014年年底有大批已开工建设未投产的项目(估计5GW以上)，加上部分地区已建成但未纳入规模，预计2015年我国光伏市场将出现较大增长。

我国光伏发电已呈现东中西共同推进，逐渐由西向东发展的格局。中东部地区2014年新增装机容量达5.6GW，占全国的53%。

分省份来看，内蒙、江苏、青海2014年新增装机容量居于前列，分别为1.64GW、1.52GW和1.02GW，分布式光伏新增装机中江苏、浙江、广东居于前列，分别为0.57GW、0.27GW和0.2GW。

同时，随着地面电站的不断建设，有关光伏电站质量问题不断出现。2014年10月，光伏行业协会数据称，地面电站问题主要集中在设备质量、电站设计、电站施工和电站运维等方面。目前建成的电站里大概1/3左右质量不合格，还有一部分电站3年已经衰减了原来规定25年应该衰减的量，甚至出现当年衰减30%以上的情况。组件质量过差导致其衰减加速和寿命缩短，直接影响到电站的投资回报率。针对光伏电站质量问题，行业主管部门也开始加强光伏行业质量监管。

截至2015年3月底，全国光伏发电累计装机容量达到3312万千瓦，其中，光伏电站2779万千瓦，分布式光伏533万千瓦。2015年一季度，全国新增光伏发电累计装机容量504万千瓦，其中，新增光伏电站累计装机容量438万千瓦，新增分布式光伏累计装机容量66万千瓦。一季度光伏发电量约80亿千瓦时。

全国各省(区、市)中，累计光伏发电累计装机容量超过100万千瓦的达8个，分别为甘肃576万千瓦、新疆(含兵团)466万千瓦、青海426万千瓦、内蒙古384万千瓦、江苏300万千瓦、宁夏217万千瓦、河北152万千瓦和浙江142万千瓦。一季度新增累计

4 德国研究机构 EuPDRResearch,《德国光伏市场概览》,2015.2

5 太阳能产业协会、GTMResearch

6 光伏市场联盟 2015.1 预测。光伏市场联盟包括亚欧清洁能源(太阳能)咨询机构(AECEA)、比利时贝克勒尔学院(BecquerelInstitute)、西班牙 Creara 与日本 RTS 公司。

装机容量较大的地区为：新疆(含兵团)110万千瓦、内蒙古82万千瓦、浙江70万千瓦、甘肃59万千瓦、江苏43万千瓦。

预计2015年光伏新增建设装机将超过15GW,同比增幅将超过60%。2014年的备案规模为14GW,而能源局对2014年新增并网光伏装机的统计结果为10.3GW。这也就意味着有超过3GW的项目建成没有并网或者尚未开工建设,而部分项目将结转至2015年。

预计2015年,在光伏发电成本的持续下降、政策的持续利好和新兴市场快速兴起等有利因素的推动下,全球光伏市场仍将持续扩大。今后光伏应用方式也应从“粗放式”向“精细化”方向发展,继续拓宽光伏应用的深度与广度,技术进步仍将是产业发展的主题。

预计2015年,随着下游应用市场的不断扩大,对多晶硅市场需求也在提高。另外,全球新增产能投产和复工产能利用率逐步提升,预计全球多晶硅产量将达到30万吨,我国多晶硅产量将达到13万吨,产品价格仍将在20美元/kg以下,企业仍将承受低价压力。在电池组件方面,随着光伏行业的整体好转以及由于组件价格下降使得光伏发电成本不断逼近甚至达到平价上网,预计全球组件产量继续呈现增长势头,全年将达到50GW。我国光伏组件有望超过35GW,产业集中度进一步提高。但是由于国内大型地面电站的电力消纳和分布式应用推动进展缓慢问题,不确定性因素增大,此外日本市场也缺乏发展后劲,美国对我国“双反”正如火如荼,欧盟也启动对我国出口组件产品的违规调查,这些不利因素都将给企业带来供需及经营压力。

(二)行业价格分析

2015年第一季度,光伏产品价格出现了一定程度的下跌,第一季度一般是光伏生产的淡季,需求不足,硅片厂家以消耗春节期间库存为主,下游按需补充多晶硅,并不急于屯料,短期价格预计难以上扬价格。截至2015年一季度底,国产多晶硅一级料价格19.25美元/千克,进口多晶硅料19.78美元/千克。

硅片价格弱势下行,硅片年内弱势下行,截至2015年一季末,单晶硅片156mm价格报价1.09美元/片,较年初价格下跌4.74%;多晶硅片156mm价格0.87美元/片,较年初价格下跌2.67%。厂商订单一般是年前所接,年后由于下游电站需求启动缓慢,上游硅料价格持续下行,新订单难以敲定;虽然厂商硅片库存维持低位,但整体偏弱的下游需求导致硅片价格持续走弱,短期难以回升。

电池片方面,受制于市场需求启动缓慢,单晶电池片156mm价格为0.37美元/W,多晶电池片价格为0.31美元/W,较年初分别下跌3.87%和2.21%。一线厂商回款较好,以做高效片为主,订单较满,开工正常,产能与订单匹配度较高,主要以下游电站项目配套生产为主,外销压力较小。企业资金相对紧张,下游需求疲软加大了国内电池片厂商的降价压力,短期价格难以上扬。

组件价格小幅下降,2015年一季度末,单晶组件0.65美元/W,多晶组件0.57美元/W,较年初分别下跌2.68%和2.55%。由于下游电站项目多已接近尾声,未完成的下电站项目大多也在西部,受天气原因陆续停工,短期组件需求趋弱。目前国内组件厂多以降价、清库存、套现为主。

表 1 2015.1.1–2015.3.31 光伏产品价格数据

	单位	最高价	最低价	平均价	2015.3.27	较年初变动	变动率
硅料							
国产多晶硅料（一级料）	美元/千克	21.36	19.25	20.13	19.25	-2.11	-9.86%
国产多晶硅料（二级料）	美元/千克	19.39	18.51	19.04	18.51	-0.88	-4.52%
进口多晶硅料	美元/千克	21.91	19.78	20.47	19.78	-2.13	-9.73%
硅片							
单晶硅片（125mm*125mm）	美元/片	0.70	0.68	0.68	0.68	-0.02	-3.02%
单晶硅片（156mm*156mm）	美元/片	1.14	1.09	1.10	1.09	-0.05	-4.74%
多晶硅片（156mm*156mm）	美元/片	0.90	0.87	0.88	0.87	-0.02	-2.67%
电池片							
单晶电池片（125mm*125mm）	美元/瓦	0.39	0.38	0.38	0.38	-0.01	-3.35%
单晶电池片（156mm*156mm）	美元/瓦	0.39	0.37	0.38	0.37	-0.02	-3.87%
多晶电池片（156mm*156mm）	美元/瓦	0.32	0.31	0.31	0.31	-0.01	-2.21%
组件							
单晶组件	美元/瓦	0.67	0.65	0.66	0.65	-0.02	-2.68%
多晶组件	美元/瓦	0.59	0.57	0.58	0.57	-0.02	-2.55%

注：统计频率为每周，2015年3月27日为第一季度最后一个统计日。

资料来源：solarzoom, wind 资讯，远东资信整理

(三)行业财务状况

光伏行业在经历了 2009–2011 年产能的无序扩张后，随着市场需求的萎缩，企业开工率不足，盈利迅速下滑，企业债务规模较大，财务结构稳健性较弱。2013 年以来，由于光伏产品价格的回升，光伏行业企业经营状况有所改善，行业景气度提升，企业开始逐渐偿还贷款，缩小负债规模，改善其资本结构，提高财务稳健性。2014 年年报数据中，晶澳太阳能资产负债率最低，达到 60.50%，阿特斯太阳能已获利息倍数最高，实现 8.27，天合光能、晶科能源、大全新能源等企业财务状况处于好转中，稳健性有所提高。

随着国家对于光伏行业的投入加大，光伏产品价格的提升，行业集中度有所提高，企业盈利能力提升较为明显，亏损面收窄。毛利水平主要取决于产品价格和成本变动，目前产品价格回升，下跌空间较小，同时企业在各个环节的成本仍有降低的空间，带动企业毛利水平的进一步回升。2015 年一季度报，重点光伏制造企业平均毛利水平达到

16.71%，其中大全新能源和晶科能源毛利水平实现 20% 以上。总体来看，企业的盈利出现了恢复性的增长。

表 2 主要光伏企业毛利率及净利润列表

	销售毛利率(%)			归属普通股股东净利润(亿美元)		
	2013Q1	2014Q1	2015Q1	2013Q1	2014Q1	2015Q1
大全新能源	-89.00	21.44	20.23	-0.19	0.03	0.01
晶科能源	12.66	23.99	20.32	-0.21	0.02	0.08
阿特斯太阳能	9.70	14.71	17.77	-0.04	0.04	0.61
英利绿色能源	4.14	15.68	14.14	-0.98	-0.56	-0.59
天合光能	1.70	20.57	17.98	-0.64	0.27	0.14
晶澳太阳能	5.96	16.72	16.09	-0.33	0.13	0.06
昱辉阳光	-1.97	10.62	10.51	-0.39	-0.15	-0.18
*ST 海润	5.04	14.12		-0.26	-0.09	0.04

资料来源：Wind 资讯，远东资信整理

二、行业最新政策

2015 年 5 月，国家发改委国际合作中心国际能源研究所所长助理袁睦然在 SNEC2015 全球光伏金融峰会上透露，2015 年能源局针对光伏产业的政策将以微调和完善为主。内容包括一是随着建设推进，电站配额在不同省份之间的调配；第二解决光伏补贴的问题，包括会同财政部等部门，统计汇总了 2012–2014 年拖欠的企业补贴，金额缺口不是很大，2015 年后新增项目补贴基本能在当年落实；第三，光伏行业内部整合将以“一路一带”建设为契机，融合到与其他国家多种能源的整体合作中。另外，为避免去年光伏全年建设目标不及预期的情况再次发生，能源局年度建设方案规定，4 月底前各省要下发指标，7 月底摸底进度。

目前国家对于光伏扶持力度较强，很多光伏制造企业纷纷将市场重心转移向国内市场，但是在“政策力度强、市场需求强、市场供应能力强”的前提下，政策结果却不理想。2014 年规划的 14GW 电站目标并未实现，2014 年新增装机容量 10.6GW，其中分布式光伏仅 2.05GW，远未达到规划的 8GW 目标。

表 3 2015 年出台的光伏相关政策

时间	发布单位	文件	主要内容及效果
2015年2月	中共中央国务院	《关于加大改革创新力度加快农业现代化建设的若干意见》	推进城镇供水管网向农村延伸,继续实施农村电网改造升级工程,因地制宜采取电网延伸和光伏、风电、小水电等供电方式,2015年解决无电人口用电问题。
2015年2月	国家电网	《国家电网公司关于转发国家能源局关于进一步落实分布式光伏发电有关政策的通知》	该通知明确了:1、分布式光伏发电项目电量消纳的模式将变更具体要求,2、提出小型光伏电站纳入分布式光伏发电规模指标管理,3、积极配合能源主管部门推进分布式光伏发电应用示范区建设的三项具体措施。
2015年3月	国家能源局	《关于下达2015年光伏发电建设实施方案的通知》	明确2015年下达全国新增光伏电站规模为1780万千瓦,各地区2015年计划新开工的集中式光伏电站和分布式光伏电站的总规模不得超过下达的新增光伏电站建设规模,规模内的项目具备享受国家可再生能源基金补贴资格。
2015年4月	中共中央国务院	《关于进一步深化电力体制改革的若干意见》	进一步深化电力体制改革,解决制约电力行业科学发展的突出矛盾和深层次问题,促进电力行业又好又快发展,推动结构转型和产业升级。
2015年4月	国家能源局	《关于促进光伏产业健康发展的若干意见》	进一步发挥市场对技术进步的引导作用,在充分发挥市场配置资源的决定性作用基础上,根据我国光伏发电技术进步情况,逐步提高光伏产品的市场准入标准,促进光伏产业技术进步和产业升级。
2015年4月	中共中央国务院	光伏产业被国务院列入2015年落实《政府工作报告》重点目录	推动能源生产和消费方式变革,大力发展风电、光伏发电、生物质能,积极发展水电,安全发展核电,开发利用页岩气、煤层气,控制能源消费总量,加强工业、交通、建筑等重点领域节能,积极发展循环经济,大力推进工业废物和生活垃圾资源化利用,把节能环保产业打造成新兴的支柱产业。

资料来源:远东资信整理

三、行业发债情况

(一)行业发债情况

目前市场上可统计的光伏制造企业债券共涉及6个企业主体,共计11只债券,其中企业债2只,中期票据4只、短期融资券5只。市场评定级别目前除了上海超日和江西赛维分别是C和CCC之外,其余债券和主体等级集中在AA-。

表 4 市场上可统计光伏制造企业债券

主体	债券简称	债券类型	上市日期	摘牌日期	评级机构
江苏中能硅业科技发展有限公司	11 苏中能债	一般企业债	2011/11/24	2018/11/12	中诚信
保定天威英利新能源有限公司	10 英利 MTN1	一般中期票据	2010/10/13	2015/10/13	上海新世纪
英利能源(中国)有限公司	12 英利 MTN1	一般中期票据	2012/5/3	2015/5/3	中诚信
	12 英利 MTN2	一般中期票据	2012/5/3	2017/5/3	中诚信
晶科能源有限公司	11 晶科 CP01	一般短期融资券	2011/1/14	2012/1/14	中诚信
	11 晶科 CP02	一般短期融资券	2011/3/24	2012/3/23	中诚信
	11 晶科 CP03	一般短期融资券	2011/7/11	2012/7/11	中诚信
	12 晶科 CP001	一般短期融资券	2012/4/23	2013/4/23	中诚信
上海超日太阳能科技股份有限公司	11 超日债	一般企业债	2012/3/7	2017/3/7	鹏元
江西赛维 LDK 太阳能高科技有限公司	11 赛维 MTN1	一般中期票据	2011/12/8	2014/12/8	上海新世纪
	11 江西赛维 CP001	一般短期融资券	2011/10/21	2012/10/21	上海新世纪

资料来源:远东资信整理

(二)行业信用风险揭示

光伏行业近几年外部经营环境变化较大,光伏企业由于前期资本支出较大,导致如今财务杠杆水平较高,财务稳健性较差,偿债压力很大,存在资金链断裂及违约的风险

光伏行业受行业特点的影响,具有前期投入大、投资回收期长、资产流动性弱的特征,在企业产能大规模的扩张的进程中,多数光伏企业采取了激进的财务政策,资金来源很大比例来自债务融资,包括银行债务、信托类产品、融资租赁、发行债券或票据等,资金投向产能扩张或向上下游发展上。债务融资满足了企业快速扩张的资金需求,同时也推高了企业的融资成本,导致行业普遍资产负债率在80%左右,财务杠杆处于极高水平。伴随着2011年开始行业景气度下滑的到来,产能过剩严重,产品价格一路下滑,企业现金流不断绷紧,偿债压力极大。

2013年以来,由于国内需求爆发,行业景气度提升,产品价格回升,企业经营状况改善,盈利能力增强。但由于光伏企业普遍背负着较大负债规模,同时从分析来看,主要光伏企业纷纷致力于在企业不同层次进行技术改造和设备升级,向下游电站发展,或是持续扩张产能,资金需求仍然较大,存在现金流风险忽然放大,导致资金链断裂的可能,行业供需情况的改善不容乐观。

四、行业信用风险趋势展望

从产业周期的角度来看,从2008年之后,全球光伏产业进入一种非理性高速增长阶段,2011年受供求关系以及欧美双反政策的影响,光伏行业进入低谷期,从2011年中期到2013年中期,行业快速滑入低谷进行整

合,2013年下半年,行业基本面略有好转,部分企业实现了单季度经营盈利,2014年行业依旧随着市场需求回升而呈复苏态势。

中国光伏终端市场仍有巨大提升空间。从我国下游电站开发来看,目前电站建设享受如电价补贴和增值税减半等一系列直接财税利好,光伏电站的投资收益率能维持在10%以上水平,导致地面光伏电站开发进入了爆发阶段,电站建设过剩、资金链紧张、电站质量问题等不断出现。按《国家能源局关于下达2014年14GW光伏新增建设规模通知》中所述,2014年我国计划新增光伏装机14GW,同比增长24%,其中分布式光伏装机8GW,地面电站装机6GW。我国未来将加大分布式光伏的发展力度,完善辅助补偿机制、补贴政策,促进分布式光伏的发展。但是由于分布式光伏在商业模式、银行信贷等方面存在很多不完善的地方,2014年我国实际完成装机10.6GW,其中光伏电站8.55GW,分布式2.05GW,分布式光伏远远没有达标。

目前我国光伏产业存在主要问题在于:

一是国内市场环境有待改善。备案规模管理模式有待进一步提高,分布式商业模式有待突破,光伏电站消化存在压力,部分地区存在弃光苗头(部分地区弃光率已达到20%以上)。

二是国外市场呈现不确定性。美国、欧盟等部分出口市场存在贸易壁垒,日本等部分市场出现发展后劲乏力现象,新兴市场发展潜力有待进一步挖掘。

三是技术发展任重道远。产品同质性较高,在一些高效电池、新型电池的研发方面与国外仍有一定差距,高端装备仍依赖进

口,如PERC电池技术所需装备等。

四是标准检测认证体系亟待健全。随着资本市场对光伏电站关注度增加,光伏电站质量愈受关注,亟待完善标准认证检测体系,通过引进第三方保险、敦促供应商提升服务质量等方式保障产品质量问题。

五是企业经营仍存压力。“增量不增利”的情况仍在延续,供给快速提升和市场不确定性仍将给产品价格带来压力,加上金融机构对制造业的“消极”态度,我国光伏企业经营压力仍有待进一步缓解。

继续维持长期判断不变,光伏行业的彻底回暖需要洗牌的进一步推进,通过并购重组等方式将产能集中到行业龙头、优质企业手中,进一步提升行业集中度,这样才能使行业结构趋近合理,行业良性发展。现阶段我国光伏产业内企业发展增加了两个新的特点,一是向下游电站业务延伸(BT和EPC为主要方式),二是优势企业和弱势企业分化(高效产品、成本控制、品牌效应、融资能力等)。2014年我国中小规模的光伏企业,尤其在组件领域,将通过被收购或其他方式,将产能向大型光伏企业手中集中,行业集中度进一步提升。

在行业洗牌并购的过程中,光伏企业的信用风险也会进一步上升,光伏企业目前还是存在一定产能过剩,资金压力较大,杠杆水平很高,市场投资者对于光伏企业的企业债保持谨慎态度,企业融资渠道主要还是依靠银行贷款。从尚德破产、赛维重组等事件都显示着光伏行业已经成为“信用风险时间频发”的高危地带。