

5月18日，隆基股份抛出了近些年来规模最大的可转债融资。

公告显示，该公司拟发行不超过70亿元（人民币，含70亿元）A股可转换公司债券，扣除发行费用后的募资净额将全部用于西咸乐叶年产15GW单晶高效电池项目、宁夏乐叶年产5GW单晶高效电池项目（一期3GW）以及补充流动资金。根据资金使用规划，70亿元募资中，58.5亿元将投向前述两个项目。

“公司已经具备扩大高效单晶产品产能的资源和能力，为本次募投项目的实施奠定了坚实基础。”在谈及此次募集计划时，隆基股份表示，其围绕本次N型高效单晶电池技术已进行了长期研发准备，并储备了大量成熟研发成果，主要核心技术已申请专利24项，其中已授权14项，并且还经过了约一年半时间中试量产的充分技术和产业化验证，中试量产效率超过24%，已具备了大规模量产的能力。

21世纪经济报道记者注意到，这是2017年以来隆基股份第三次通过可转债募资的方式进行融资。2017年、2020年，该公司分别募资28亿元、50亿元用于旗下光伏产品产能的扩大。

为何再度选择可转债？

在业绩持续上涨的情况下，隆基股份在二级市场的股价水涨船高，市值最高一度超过4600亿元，成为名副其实的“光伏茅”。

良好的股价表现，也为隆基股份打开了在A股市场的融资渠道。21世纪经济报道记者统计发现，自上市以来，隆基股份股权再融资累计募资166.15亿元。其中，定增49.40亿元、配股38.75亿元、可转债78.00亿元、短期融资券15亿元。在历年的股权再融资中，定增和可转债为隆基股份带来了主要的资金来源。

事实上，隆基股份再度选择可转债融资方式并不意外，此前的两次可转债都受到了资本市场的追捧。

2020年6月15日，中国证监会签发证监许可，隆基股份50亿元可转债获批复（下称隆20转债），期限6年。这笔募资用于西安泾渭新城年产5GW单晶电池项目和银川年产15GW单晶硅棒、硅片项目。截至目前，西安泾渭新城年产5GW单晶电池项目已于2020年12月达到预定可使用状态，而银川年产15GW单晶硅棒、硅片项目尚在建设期。

21世纪经济报道记者注意到，隆20转债为累进利率，每年付息一次：2020年7月31日至2021年7月30日，票面利率0.3%；2021年7月31日至2022年7月30日，票面利率0.4%；2022年7月31日至2023年7月30日，票面利率0.8%。累进到2026年，

票面利率将上升至2.0%。

“与一般发债的利率相比，可转债利率相对低了不少。”一位机构人士告诉21世纪经济报道记者，低息成本是这一融资方式的主要特点，此外，与定增融资相比，可转债融资还可以降低股本扩大对公司权益的稀释程度。

但该人士也进一步指出，可转债强制赎回的条件为：公司A股股票连续三十个交易日中至少有十五个交易日的收盘价不低于当期转股价格的130%（含130%）；本次发行的可转换公司债券未转股余额不足人民币3000万元。而当公司不能进行强制债转股时，也就意味着公司的股价比较糟糕。

不过，隆20转债自去年9月8日上市后，票面价格一路上涨，最高曾达到每张239.77元。与此同时，隆基股份在二级市场的股价也表现颇佳，于今年2月18日触及125.68元/股。

这意味着，隆20转债不到一年时间便触发了“公司A股股票连续三十个交易日中至少有十五个交易日的收盘价不低于当期转股价格的130%（含130%）”强制赎回条款。最终，在今年3月31日，隆基股份花费了0.24亿元按照每张100.20元的价格赎回了仅0.47%的可转债，其他的债券几乎全部转股。

前述机构人士告诉21世纪经济报道记者，基于此前表现和公司基本面，新一期的可转债获大概率再获热捧。“这也是此次隆基敢于扩大融资规模的一个重要原因。”

“光伏茅”能否领跑下一代电池技术？

在项目实施的可行性分析中，隆基股份表示已经具备了针对N型技术的大规模量产的能力。

至于具体采用何种N型技术路线，隆基股份相关人士对21世纪经济报道记者表示目前暂时不方便透露。

N型技术的具体路径可分为IBC、PERT、TOPCon、HJT等。从目前市场预测的占比上看，HJT、TOPCon目前最为热门。

今年4月底，隆基股份对外宣布，其旗下隆基电池研发中心单晶双面N型TOPCon电池转换效率达25.09%，创造了新的世界纪录。而21世纪经济报道记者注意到，今年5月11日，隆基股份对外集中申请公布了两个重要专利：“一种钙钛矿电池”和“叠层光伏器件”。这引得外界联想该公司对钙钛矿叠层电池技术的研发储备。

所谓的钙钛矿叠层电池技术，即是指钙钛矿叠加HJT、PERC、IBC、TOPCon等。这其中，钙钛矿叠加TOPCon在国内已有中来股份等光伏公司参与研究；钙钛矿叠加HJT则因实验室效率已经突破29%而引发各大企业的研究热潮。

尽管西咸乐叶和宁夏乐叶两个项目是否全部采用N型TOPCon技术暂不得而知，但可以肯定的是，隆基股份在深入布局垂直一体化后，特别是在自身较为薄弱的电池环节，意欲“后发制人”。

截至2020年底，隆基股份的单晶电池产能为到30GW。结合项目进展测算，截至今年底，该公司单晶电池产能将达到38GW。“从行业历史看，电池片环节的竞争因高度依赖设备技术进步而长期后发优势明显。”国金证券分析认为，在当前电池技术路线由P型向N型切换的过程中，率先具备稳定大产能的供货能力意味着能够更快获得更充足的终端实证运行数据，从而有助于公司主导的新产品路线在终端市场的推广应用。

21世纪经济报道记者观察到，目前业内所掀起的关于下一代电池技术路线的分野，已经演变成TOPCon和HJT。在TOPCon技术路径上，天合光能、中来股份、隆基股份、晶科能源等头部光伏龙头企业展开布局；在HJT技术路径上，通威股份、山煤国际、东方日升等公司已有研发进展。

这其中，有关HJT产能的投建，近期以来频频出现。最新的工作是，风电企业明阳智能5月12日对外公布了一项投资：该公司拟斥资30亿元，投建年产5GW光伏高效电池和5GW光伏高效组件项目。在这份投资中，明阳智能明确表示，其所投资的是异质结（HJT）电池。

中信建投近日发布观点认为，近期国内HJT技术不断取得新进展，同时设备企业储备升级版技术，HJT提效降本有望持续全年。

21世纪经济报道记者注意到，作为国内布局HJT设备的企业之一，捷佳伟创最近在投资者互动平台上表示，“目前已具备HJT电池生产设备的整线制造能力，各种设备均有销售。”

更多内容请下载21财经APP