

导语：一纸令下，中企光伏出海“越南通道”被焊死！

作者：市值风云 App：贝壳 XY

美国一纸关税，狙击越南光伏，博威合金 10 亿利润一夜蒸发

博威合金 (601137.SH) 的名字，在有色金属特殊合金圈子里并不陌生，也是风云君的老熟人了。过去几年，它一直是国内高端铜合金材料的“扛把子”，客户名单亮瞎眼：华为、三星、小米、特斯拉、博世、索尼……个个都是行业巨头。

可谁能想到，2025 年，这家公司居然挨了一记“非经营性”重拳。

根据 2026 年 1 月 24 日发布的业绩预告，博威合金预计 2025 年归母净利润仅为 1 亿至 1.5 亿元，同比暴跌 88.92%–92.61%。要知道，2024 年这个数字还高达 13.54 亿元——相当于一年时间，利润几乎蒸发干净。

1、经公司财务部门初步测算，预计 2025 年年度实现归属于上市公司股东的净利润为 10,000 万元到 15,000 万元，与上年同期（法定披露数据）相比，将减少 125,354.42 万元到 120,354.42 万元，同比减少 92.61%到 88.92%。

(来源：博威合金公告 20260124)

问题出在哪？难道是基本盘垮了？

一、美国新政下，光伏被“狙”了

其实是光伏业务被美国政策“精准狙击”了。

2025年年中，美国商务部一纸令下，对越南出口的光伏产品征收高达307.78%的反倾销反补贴关税。博威合金在越南布局的3GW电池片项目，原本瞄准的是美国市场，结果试产后直接被堵死出口通道。

公司不是没想过辙，考虑过把产线搬到欧洲或非洲，但盘算一圈，结论是：“不具备经济价值”。

1、 请问在前三季度经营业绩很好的情况下，为什么突然发布大额减值的公告？

答：首先，2025年美国对越南博威尔特出口至美国的光伏产品征收307.78%高额反倾销反补贴关税，导致越南3GW电池片项目试产后无法向美国市场销售。公司随即成立项目团队在欧洲、非洲的相关国家和地区进行了反复的市场调研、产线转移方案论证，但截至2025年年末，经综合评估后确定产线转移**不具备经济价值**。其次，美国组件产线投产但目前尚未完成股权出售事宜，因此按美国《大而美法案》及相关要求，公司2026年交付的合同订单无法享受行业的同等的联邦补贴，据此对新能源板块存货计提存货跌价准备。

(来源：博威合金公告 20260126)

更致命的是，2025年7月美国出台《大而美法案》，规定自2026年起，由中国公民控制的企业若想享受联邦补贴，必须将持股比例降至25%以下，并放弃经营权、决策权和技术指导权。

而博威合金在美国的新能源子公司，目前还是100%控股，显然不符合新规。这意味着，2026年开始，手里的订单别想拿补贴，部分合同已经开始亏钱。

于是，公司不得不对新能源板块计提巨额减值，存货、应收账款、固定资产、在

建工程.....一顿计提，资产减值准备合计高达 10.25 亿元，几乎直接把全年利润吞得干干净净。

单位：万元

项目	金额
信用减值损失	1,968.19
存货跌价准备	30,296.66
固定资产、在建工程减值准备	70,255.50
合计	102,520.35

(来源：博威合金公告 20260124)

目前，公司美国组件产线仍未出售，不排除后续继续计提减值的可能。

地缘政治和产业政策突然变天，公司被迫挨打。

这两项美国新政，虽然不只针对中国企业，但明眼人都看得出，很大程度上是冲着中国光伏在全球的强势地位来的，算是之前一系列限制的“补刀”和升级。中国光伏借道东南亚出口美国的路，基本被焊死了。

当然，中枪的不止博威一家，晶科、晶澳、天合等光伏龙头，估计也都得抖三抖。

二、断臂走人，回归主业

面对美国砌起的高墙，博威合金的选择很干脆：不玩了。

公司决定出售美国光伏项目股权，彻底退出新能源业务，未来聚焦新材料业务。

3、请问这次新能源的资产减值和后面美国光伏项目股权转让，是不是意味着公司后续会更聚焦于新材料业务的发展？

答：公司一直是以新材料业务为主，新能源业务为辅的发展战略。近几年新能源贡献了比较多的利润。但根据美国新法案，中国公民只能持有25%以下新能源项目的股权，而且不能拥有经营权、决策权、技术指导权，所以公司未来会退出新能源行业。未来公司会聚焦新材料业务，把新材料业务做大做强。当然股权出售过程中还有很多的不确定因素，最终谈完后会第一时间公告。

(来源：博威合金公告 20260124)

短期看，这无疑是在“断臂求生”，对业绩尤其是利润的影响立竿见影。

过去几年，虽然新材料一直是营收主力，2024 年营收占比高达 74.62%。但光伏产品毛利率更高，利润贡献也更大，2024 年毛利占比达 60%。这一刀切下去，说不疼是假的。

但中长期看，这也意味着公司要集中所有弹药，押注新材料。那么问题来了：新材料能扛住这个大旗吗？

三、老本行，新战场

在新材料领域，公司的核心产品是高性能铜基特殊合金材料，覆盖 17 个合金系

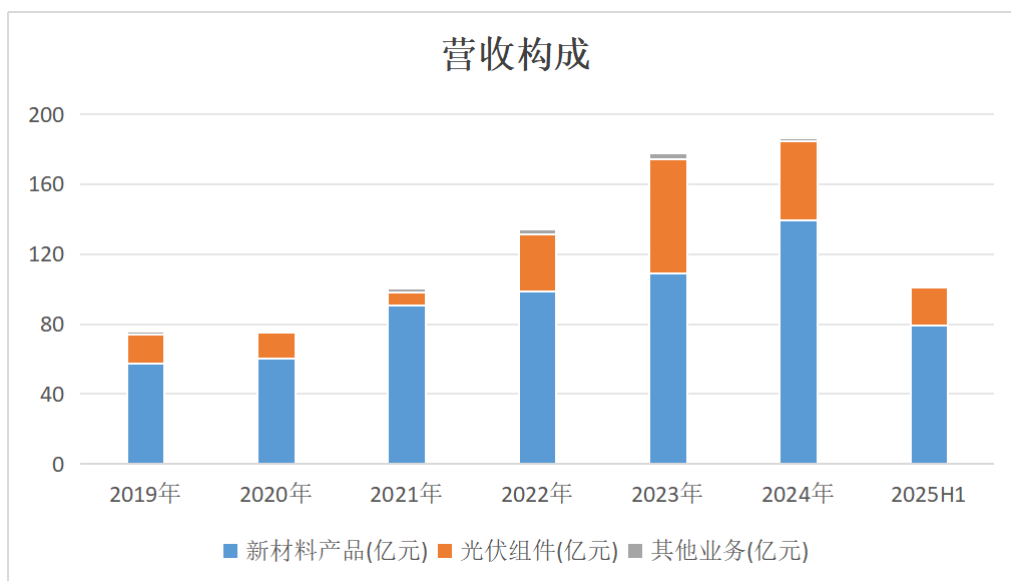
列，100 多个合金牌号。

产品多应用在一些高增长赛道，如新能源汽车的高压连接器、电池结构件；半导体的传导材料；智能手机散热的 VC 均温板；还有 5G 通信、人形机器人这些前沿领域。

在国内，公司是市占率最高、产品最全的玩家之一。国际上，面对德国 KME、日本三菱等老牌对手，它在部分技术参数上已经能打平手，甚至在不少高端应用里实现了国产替代。

这些年，新材料业务一直稳扎稳打，持续放量。2024 年营收冲到 139.2 亿元，相较 2019 年复合增长近 20%。

这也带动公司整体营收从 2019 年的 75.9 亿元增至 2024 年的 186.6 亿元，年均复合增速也接近 20%，2025 年前三季度进一步增至 154.74 亿元。



(来源: Choice 终端, 制图: 市值风云 APP)

眼下, 全球正迎来新一轮科技基建浪潮。AI 算力爆发拉动液冷需求, 新能源汽车渗透率持续攀升, 6G 和人形机器人产业化前夜已至——所有这些, 都对材料的导电性、强度、耐热性提出了更苛刻的要求。

博威合金已经有所动作: 以液冷为例, 公司已在越南单独投资液冷板材料产线, 已有部分产品供货头部客户; 而在半导体领域, 公司正与英飞凌合作研发下一代传导材料。

9、请问液冷越南工厂的进展如何?

答: 公司为了液冷板材料业务单独进行了投资, 已有部分产品卖给头部客户。未来, 公司认为该业务的前景很好。

(来源: 博威合金公告 20260126)

看得出来, 公司的铜合金主业依然是“稳稳的幸福”, 基本盘扎实, 趋势向好。

只不过, 在彻底甩掉光伏包袱后, 它需要在新材料这个主场, 讲出更性感、更具

爆发力的新故事。

战场清晰，接下来就看它如何出牌了。