

赣锋锂业 (002460.SZ)

买入 (维持评级)

赣锋锂业 2024 年报点评：逆势布局显龙头韧性，多维优势蓄力长期增长

投资要点：

事件

公司发布 2024 年年报。2024 年公司实现营收 189.06 亿元，同比-42.66%，归母净利润-20.74 亿元，同比-141.93%，扣非后归母净利-8.87 亿元，同比-133.16%，业绩下降一方面因为锂价格下降，另一方面因为 PLS 股价跌幅显著，导致公司产生了较大规模的公允价值变动损失。24Q4 公司实现营业收入 49.81 亿元，同比-31.67%，环比+14.87%，归母净利润-14.34 亿元，同比-34.86%，环比-1294.81%，扣非后归母净利润-5.3 亿元，同比+68.4%，环比-168.65%。

公司锂盐产量提升 25%，但锂价下降

1) 量：2024 年公司锂盐产量 13.03 万吨，同比+24.94%，销量 12.97 万吨，同比+27.41%，库存量 0.78 万吨，同比+7.25%。动力储能电池产量 11.4GWh，同比+7.76%，销量 8.2GWh，同比-0.05%，库存量 6.5GWh，同比+98.73%。2) 价：24 年锂精矿均价 940 美元/吨，同比-74%，碳酸锂均价 9.05 万元/吨，同比-65.6%，氢氧化锂 8.76 万元/吨，同比-68.1%。3) 利：2024 年 PLS 和 Marion 折 SC6 精矿加权均价分别为 863 美元和 980 美元，对应碳酸锂成本约 7-8 万元。

锂矿盐湖资源持续投产

锂盐产能方面：丰城赣锋一期年产 2.5 万吨氢氧化锂项目产能爬坡并逐步实现达产；四川赣锋年产 5 万吨锂盐项目于 2024 年年底建成并投产，预计 2025 年将逐步释放产能至最优水平。锂矿资源方面：1) Mount Marion 2024 年减产控制成本，计划在未来通过选矿工艺升级及开发地下开采等方式，进一步降低生产成本。2) Cauchari-Olaroz 盐湖项目 2024 年产量达到 2.54 万吨 LCE，2025 年生产计划为 3 万-3.5 万吨 LCE。3) Mariana 锂盐湖项目已完成建设，2025 年 2 月一期 2 万吨氯化锂生产线正式投产，预计 2025 年下半年起逐步稳定供应氯化锂产品。4) Goulamina 锂辉石项目一期已建成投产，2025 年将逐步释放产能。

盈利预测与投资建议

预计 25-27 年公司归母净利润为 4.9/15.5/29.7 亿元（25-26 年前值为 4.6、12.3 亿元），对应 PE 分别为 121、38、20 倍，考虑到公司自有锂资源储备丰厚且放量迅速，维持“买入”评级。

风险提示

锂价波动风险，全球新能源汽车销量不及预期，在建项目不及预期

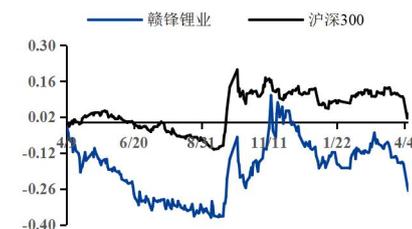
财务数据和估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	32,972	18,906	17,813	21,446	23,459
增长率	-21%	-43%	-6%	20%	9%
净利润(百万元)	4,947	-2,074	490	1,553	2,967
增长率	-76%	-142%	124%	217%	91%
EPS(元/股)	2.45	-1.03	0.24	0.77	1.47
市盈率(P/E)	12.0	-28.7	121.4	38.3	20.1
市净率(P/B)	1.3	1.4	1.5	1.4	1.3

数据来源：公司公告、华福证券研究所

基本数据

日期	2025-04-08
收盘价:	29.50 元
总股本/流通股本(百万股)	2,017.17/1,208.72
流通 A 股市值(百万元)	35,657.29
每股净资产(元)	20.71
资产负债率(%)	52.80
一年内最高/最低价(元)	45.30/24.90

一年内股价相对走势



团队成员

分析师：王保庆(S0210522090001)
 WBQ3918@hfzq.com.cn
 研究助理：曹钰涵(S0210124050059)
 cyh30565@hfzq.com.cn

相关报告

- 1、与马里政府加强合作，锂资源步入收获期——2025.01.10
- 2、赣锋生态成型，一体化布局进入收获期——2024.02.22

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfjys@hfzq.com.cn