

三元前驱体市占率稳居首位，镍产出和磷酸铁快速起量

核心观点

2024 年公司营收 402.22 亿元，同比+17%，归母净利润 14.67 亿元，同比-25%。2025Q1 营收 107.87 亿元，环比+7%，归母净利润 3.08 亿元，同比-19%，环比+115%。锂电前驱体方面，2024 年公司销量 30.21 万吨，同比+11%，其中磷酸铁销量快速起量，三元前驱体受海外新能源汽车需求放缓影响增速承压，但市占率 20.3%连续 5 年保持行业第一。新能源金属方面，2024 年销量 14.8 万吨，同比+454%，公司镍冶炼项目产能逐步爬坡放量。

事件

公司发布 2024 年年报及 2025 年一季报。

2024 年公司营收 402.22 亿元，同比+17%，归母净利润 14.67 亿元，同比-25%，扣非后 12.81 亿元，同比-19%。

其中 2024Q4 营收 100.60 亿元，同比+24%，环比-0.2%，归母净利润 1.43 亿元，同比-74%，环比-69%，扣非后 1.40 亿元，同比-69%，环比-63%。

2025Q1 实现营收 107.87 亿元，环比+7%，归母净利润 3.08 亿元，同比-19%，环比+115%；扣非后 2.63 亿元，同比-23%，环比+88%。

简评

锂电正极前驱体：磷酸铁销量快速起量，三元市占率保持领先。量方面，2024 年公司锂电前驱体营收 191.0 亿元，同比-24%，实现销量 30.21 万吨，同比+11%，其中磷酸铁销量快速起量，三元前驱体受海外新能源汽车需求放缓影响增速承压，但市占率 20.3%连续 5 年保持行业第一。

利方面，2024 年公司锂电前驱体毛利率 17.85%，同比+1.1pct，三元前驱体盈利能力在行业内保持领先，其中 2024Q4 受三元前驱体产能利用率下降影响，以及结构上仍然亏损的磷酸铁销量大幅增长拖累，前驱体业务的单吨盈利环比有所下降，但 2025Q1 已展现出回升趋势。

客户方面，公司覆盖客户包括特斯拉、三星 SDI、LG 化学、中创新航、宁德时代、比亚迪、SKOn、蜂巢能源、松下、当升科技、厦门钨业、贝特瑞、巴莫科技、L&F、振华新材、容百科技、ECOPRO、POSCO 等。

中伟股份(300919.SZ)

维持

买入

许琳

xulin@csc.com.cn

SAC 编号:S1440522110001

SFC 编号:BVU271

发布日期：2025 年 05 月 28 日

当前股价：31.63 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现(%)

1 个月	3 个月	12 个月
-0.94/-2.32	-16.46/-15.29	-40.12/-48.27
12 月最高/最低价(元)		52.00/26.82
总股本(万股)		93,708.98
流通 A 股(万股)		90,981.78
总市值(亿元)		296.40
流通市值(亿元)		287.78
近 3 月日均成交量(万)		632.83
主要股东		
湖南中伟控股集团有限公司		51.39%

股价表现



相关研究报告

24.11.17	【中信建投电力设备及新能源】中伟股份(300919):三元前驱体单吨盈利保持高位，镍项目放量可期
24.05.22	【中信建投电力设备及新能源】中伟股份(300919):2023 年年报及 2024 年一季报点评：前驱体龙头地位稳固，盈利能力保持稳定
23.10.16	【中信建投电力设备及新能源】中伟股份(300919):三季度量利齐升，前驱体龙头横、纵向拓展顺利

产能方面，摩洛哥项目成为当年开工、当年竣工投产，FTA 首个三元生产基地。

新产品方面，目前公司固态电池前驱体通过国内外主流客户认证；中镍多晶高电压、超高镍多晶前驱体通过国际核心客户认证；4.55V 高电压四钴技术领先，多款型号通过核心客户认证；完成 3、4 代磷酸铁转量产，高压实达到行业先进水平；钠系产品实现批量销售，双技术路线成功量产，聚阴离子电性能和物化指标、技术指标持续优化，层状氧化物成本和性能达到行业领先水平。

新能源金属：镍项目逐步爬坡放量，一体化优势逐渐显现。

2024 年公司新能源金属业务营收 134.8 亿元，同比+298%，实现销量 14.8 万吨，同比+454%，主要受益于公司镍冶炼项目产能逐步爬坡放量；毛利率 7.54%，同比-1.35pct。

镍方面，公司围绕印尼优质红土镍矿进行充分布局，印尼原矿粗炼总产能近 20 万金吨，实现 OESBF+RKEF 双技术路线。2024 年公司 NNI 项目 6 万吨产线达产，2024 年 10 月中青项目首期第 1、2 条冰镍线全面达产，11 月 NNI 高冰镍顺利产出。MHP、MSP、硫酸钴等成本持续改善，火湿联法工艺和基地一体化相结合，镍中间品及材料产线降本显著。

锂方面，主区域逆周期布局盐湖锂，铜仁基地 12 月年产 1 万吨电池级碳酸锂产线全面达产达效，开阳基地铁锂 8 月投料调试，具备产能 5 万吨。

磷方面，公司已于 2025 年 1 月完成探转采，推进磷系一体化降本。

回收方面，铜仁已建成动力电池回收处理能力 2.5 万吨/年产线，镍、钴、锂等能源金属回收率达到行业领先水平。

盈利预测：预计 2025-26 年公司归母净利润 17.3、24.4 亿元，对应 PE 17、12 倍。

重要财务指标

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	34,273.22	40,222.89	48,515.18	56,797.22	65,437.31
YOY(%)	12.95	17.36	20.62	17.07	15.21
净利润(百万元)	1,946.56	1,466.91	1,731.03	2,440.38	3,081.00
YOY(%)	26.11	-24.64	18.01	40.98	26.25
毛利率(%)	13.94	12.12	11.45	12.35	12.72
净利率(%)	5.68	3.65	3.57	4.30	4.71
ROE(%)	9.82	7.28	8.04	10.39	11.88
EPS(摊薄/元)	2.08	1.57	1.85	2.60	3.29
P/E(倍)	15.12	20.07	17.00	12.06	9.55
P/B(倍)	1.48	1.46	1.37	1.25	1.13

资料来源：iFinD，中信建投证券

风险分析

1) 下游新能源汽车产销不及预期：销量端可能受到需求疲软影响而不及预期；产量端可能受到上游原材料价格大幅波动、限电等影响不及预期，进而影响公司相关业务出货量及盈利能力。

2) 原材料价格上涨超预期：2021 年以来原材料价格阶段性出现大幅波动，价格高位及不稳定性对于终端需求有一定影响，与此同时对于公司短期业绩有扰动。

3) 公司重点项目推进不及预期：公司作为新能源赛道参与者，重点项目的推进是支撑营收和利润的关键，也是公司成长性的反映，重点项目推进不及预期将影响当期和远期业绩。

分析师介绍

许琳

中信建投证券新能源汽车锂电与材料行业首席分析师，7年主机厂供应链管理+2年新能源车研究经验，2021年加入中信建投证券研究发展部，主要覆盖新能源汽车、电池研究。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15% 以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15% 以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10% 以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10% 以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）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。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼 18 层
 电话：（8610）56135088
 联系人：李祉瑶
 邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路 528 号南塔 2103 室
 电话：（8621）6882-1600
 联系人：翁起帆
 邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心 35 楼
 电话：（86755）8252-1369
 联系人：曹莹
 邮箱：caoying@csc.com.cn

中信建投（国际）

香港
 中环交易广场 2 期 18 楼
 电话：（852）3465-5600
 联系人：刘泓麟
 邮箱：charleneliu@csci.hk