



公司评级      增持（首次）  
 报告日期      2025年12月02日

### 基础数据

12月01日收盘价(元)	33.90
总市值(亿元)	310.28
总股本(亿股)	9.15

来源：聚源，兴业证券经济与金融研究院整理

### 相关研究

#### 分析师：赵远喆

S0190524070011  
 zhaoyuanji@xyzq.com.cn

#### 分析师：李怡然

S0190525040001  
 liyiran@xyzq.com.cn

盛新锂能(002240.SZ)

## 股东增持注入发展信心，关注木绒锂矿进展

### 投资要点：

- **事件：股东增持坚定发展信心，签订长期供货协议。**2025年11月1日，公司公告向盛屯集团、中创新航和华友控股集团发行A股股票，盛屯集团、中创新航和华友控股集团拟以现金方式一次性全额认购。上述增持股东中，盛屯集团为公司的控股股东，中创新航和华友控股集团皆为公司下游重要客户，且将于本次向特定对象发行完成后成为公司持股5%以上股东，因此盛屯集团、中创新航和华友控股集团构成公司关联法人，本次向特定对象发行构成关联交易。2025年11月19日，公司公告与华友控股集团就锂盐产品业务合作拟签署《2026-2030年合作框架协议》，根据协议约定，华友控股集团在2026年至2030年期间向公司采购锂盐产品22.14万吨，具体年度采购量将在双方签订的子订单中进行约定。公司通过向下游客户发行股份方式增强合作粘性，签订长期合作协议，为公司产品产销和企业的长期稳健发展奠定坚实基础。与此同时，公司在不断拓展和稳固下游销售渠道基础上，在上游资源端和冶炼端持续发力。
- **资源端、冶炼端产能持续扩张，低成本原料拓展公司盈利空间。**公司发力锂盐主业，产能规模不断扩大。**资源端：**奥伊诺矿山增储爬产（设计产能7.5万吨锂精矿/年）；津巴布韦萨比星锂钽矿于2023年5月投产（总计40个稀有金属矿块的采矿权证，其中5个矿权原矿生产规模99万吨/年，可生产锂精矿约29万吨/年）；2025年9月，公司通过收购四川启成矿业21%股权实现了对惠绒矿业控股，惠绒矿业旗下的木绒锂矿已查明Li2O资源量98.96万吨，平均品位1.62%，为四川地区锂矿品位最高的矿山之一，该矿山已取得自然资源部颁发的采矿许可证，生产规模为300万吨/年，目前正在积极推进矿山的开发建设；公司拥有阿根廷SDLA盐湖项目的独立运营权，并投资了阿根廷多个盐湖初期勘探项目。随着公司资源端产能不断释放，公司锂盐原料自给率有望进一步提升。此外，公司与金鑫矿业、Pilbara、DMCC公司签署了承购协议，加强资源保障力度。**冶炼端：**公司已建成锂盐产能13.7万吨/年（在中国四川和印尼分别为7.7万吨和6万吨）和金属锂产能500吨/年，其中印尼盛拓年产6万吨锂盐项目已于2024年6月投入试生产，该项目是公司在海外建设的第一个锂盐生产基地，也是目前海外建成的产能规模最大的矿石提锂项目，目前该项目已经完成部分核心客户认证，并已开始批量供货。总体来看公司锂业务资源端和冶炼端产能持续扩张，有望不断提升公司在全球锂盐市场市占率。
- **前瞻布局固态电池材料项目，培育未来盈利增长新亮点。**公司在固态电池上游关键材料金属锂方面有业务布局，公司金属锂规划产能为年产3,000吨，目前已建成产能500吨，超薄超宽锂带已实现批量生产；公司规划新建的2,500吨金属锂项目已完成项目备案，各项准备工作在有序推进中，项目建设即将启动。
- **锂盐需求超预期改善，行业供需格局或将逆转。**受国内储能装机经济性驱动等因素影响，国内外储能电池出货预期不断提升，在储能需求高速增长背景下，全球碳酸锂供需格局有望逐步从过剩转化为紧平衡，对应全球锂价有望震荡走强，拥有锂资源端权益储备的企业预计将充分受益。
- **盈利预测与投资建议：**考虑到后续全球锂行业供需改善，锂价中枢有望提升，因此我们预计2026-2027年公司归母净利润分别为3.50亿元和5.43亿元，EPS分别为0.38元和0.59元，12月1日收盘价对应PE分别为88.7倍和57.1倍，首次覆盖，给予“增持”评级。

- 风险提示：资源端项目建设进展不及预期，下游需求增速放缓，海外资源开发地缘政治风险等

**主要财务指标**

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入 ( 百万元 )	4581	5576	7016	8653
同比增长	-42.4%	21.7%	25.8%	23.3%
归母净利润 ( 百万元 )	-622	-513	350	543
同比增长	-188.5%	17.5%	168.2%	55.2%
毛利率	2.4%	1.4%	11.8%	13.2%
ROE	-5.2%	-4.6%	3.1%	4.6%
每股收益 ( 元 )	-0.68	-0.56	0.38	0.59
市盈率	—	—	88.7	57.1

数据来源：携宁，兴业证券经济与金融研究院整理

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

**附表**

资产负债表					利润表				
会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E	会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>流动资产</b>	<b>6173</b>	<b>6367</b>	<b>8165</b>	<b>10724</b>	<b>营业总收入</b>	<b>4581</b>	<b>5576</b>	<b>7016</b>	<b>8653</b>
货币资金	1796	763	1545	3180	营业成本	4470	5499	6187	7513
交易性金融资产	24	33	43	55	税金及附加	49	60	85	106
应收票据及应收账款	290	917	1224	1669	销售费用	13	15	16	30
预付款项	702	679	795	1069	管理费用	394	406	368	455
存货	2162	2704	3146	3255	研发费用	7	11	15	18
其他	1200	1271	1412	1495	财务费用	203	149	206	244
<b>非流动资产</b>	<b>15578</b>	<b>15864</b>	<b>16247</b>	<b>16750</b>	投资收益	138	119	163	183
长期股权投资	3764	3764	3764	3764	公允价值变动收益	54	0	0	0
固定资产	5603	6672	7142	6967	信用减值损失	-35	3	12	67
在建工程	3013	2462	2247	2772	资产减值损失	-312	-210	-30	-20
无形资产	1002	902	798	697	<b>营业利润</b>	<b>-583</b>	<b>-528</b>	<b>412</b>	<b>640</b>
商誉	2	4	7	9	营业外收支	-11	3	-1	2
其他	2194	2059	2290	2541	<b>利润总额</b>	<b>-594</b>	<b>-525</b>	<b>411</b>	<b>643</b>
<b>资产总计</b>	<b>21752</b>	<b>22230</b>	<b>24412</b>	<b>27474</b>	所得税	40	-5	53	85
<b>流动负债</b>	<b>7384</b>	<b>8274</b>	<b>9712</b>	<b>11820</b>	净利润	-634	-520	358	557
短期借款	3814	4103	5391	6860	少数股东损益	-12	-7	8	14
应付票据及应付账款	1458	1718	1916	2070	归属母公司净利润	<b>-622</b>	<b>-513</b>	<b>350</b>	<b>543</b>
其他	2113	2453	2405	2891	<b>EPS(元)</b>	<b>-0.68</b>	<b>-0.56</b>	<b>0.38</b>	<b>0.59</b>
<b>非流动负债</b>	<b>2037</b>	<b>2624</b>	<b>3023</b>	<b>3439</b>	<b>主要财务比率</b>				
长期借款	1895	2243	2642	3058	<b>会计年度</b>	<b>2024A</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>
其他	142	381	381	381	<b>成长性</b>				
<b>负债合计</b>	<b>9421</b>	<b>10898</b>	<b>12735</b>	<b>15259</b>	营业总收入增长率	-42.4%	21.7%	25.8%	23.3%
股本	915	915	915	915	营业利润增长率	177.9%	9.5%	178.0%	55.6%
未分配利润	5214	4678	4962	5404	归母净利润增长率	188.5%	17.5%	168.2%	55.2%
少数股东权益	304	297	305	319	<b>盈利能力</b>				
<b>股东权益合计</b>	<b>12330</b>	<b>11333</b>	<b>11678</b>	<b>12215</b>	毛利率	2.4%	1.4%	11.8%	13.2%
<b>负债及权益合计</b>	<b>21752</b>	<b>22230</b>	<b>24412</b>	<b>27474</b>	归母净利率	-13.6%	-9.2%	5.0%	6.3%
<b>现金流量表</b>					<b>ROE</b>	-5.2%	-4.6%	3.1%	4.6%
单位: 百万元					<b>偿债能力</b>				
<b>会计年度</b>	<b>2024A</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>	资产负债率	43.3%	49.0%	52.2%	55.5%
归母净利润	-622	-513	350	543	流动比率	0.84	0.77	0.84	0.91
折旧和摊销	583	961	1102	1192	速动比率	0.32	0.25	0.34	0.46
营运资金的变动	979	-895	-844	-206	<b>营运能力</b>				
<b>经营活动产生现金流量</b>	<b>1317</b>	<b>-202</b>	<b>691</b>	<b>1575</b>	资产周转率	21.6%	25.4%	30.1%	33.4%
资本支出	-2278	-1594	-1287	-1459	<b>每股资料(元)</b>				
长期投资	-970	-46	-53	-59	每股收益	-0.68	-0.56	0.38	0.59
<b>投资活动产生现金流量</b>	<b>-2825</b>	<b>-1340</b>	<b>-1364</b>	<b>-1533</b>	每股经营现金	1.44	-0.22	0.76	1.72
债权融资	1540	1172	1686	1885	<b>估值比率(倍)</b>				
股权融资	0	0	0	0	PE	—	—	88.7	57.1
<b>融资活动产生现金流量</b>	<b>308</b>	<b>531</b>	<b>1455</b>	<b>1593</b>	PB	2.6	2.8	2.7	2.6
现金净变动	-1247	-1033	782	1635					

数据来源：携宁、兴业证券经济与金融研究院

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

## 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登记为证券分析师，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。

## 投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 12 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。其中：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5% ~ 15% 之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -5% ~ 5% 之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于 -5%
		无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

## 信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 [www.xyzq.com.cn](http://www.xyzq.com.cn) 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

## 使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告中的信息、意见等仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；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保持在最新状态。同时，本公司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。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。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形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

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

## 兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 15 层 邮编：200135 邮箱： <a href="mailto:research@xyzq.com.cn">research@xyzq.com.cn</a>	地址：北京市朝阳区建国门大街甲 6 号世界财富大厦 32 层 01-08 单元 邮编：100020 邮箱： <a href="mailto:research@xyzq.com.cn">research@xyzq.com.cn</a>	地址：深圳市福田区皇岗路 5001 号深业上城 T2 座 52 楼 邮编：518035 邮箱： <a href="mailto:research@xyzq.com.cn">research@xyzq.com.cn</a>