

2026年04月25日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

锂盐锂资源产能持续增长，木绒锂矿将开工建设

—盛新锂能（002240.SZ）公司事件点评报告

买入(首次)

事件

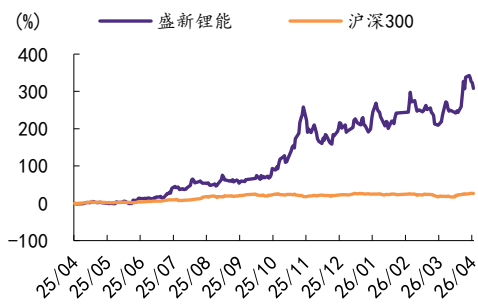
分析师：杜飞 S1050523070001
dufei2@cfsc.com.cn

基本数据

2026-04-24

当前股价(元)	50.93
总市值(亿元)	466
总股本(百万股)	915
流通股本(百万股)	913
52周价格范围(元)	11.17-50.93
日均成交额(百万元)	1483.91

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

盛新锂能发布 2025 年年报：公司 2025 年实现营业收入 50.64 亿元，同比+10.54%；归母净利润-8.88 亿元，同比-42.87%；扣非净利润为-8.12 亿元，同比+9.48%。公司 2025Q4 实现营业收入 19.70 亿元，同比+81.81%；归母净利润-1.36 亿元，同比减亏；扣非净利润 0.23 亿元，同比扭亏转盈。

投资要点

■ 锂盐产销量提升，销售均价略增

公司 2025 年锂盐产量为 7.75 万吨，同比+14.58%；销量 7.28 万吨，同比+9.75%。售价及成本方面，2025 年锂产品营业收入 50.64 亿元，同比+10.65%；单位售价同比增长 0.82%；单位销售成本同比下降 15.27%；毛利率增加 15.51 个百分点。

■ 锂矿资源多处布局

川西地区奥伊诺矿业业隆沟项目于 2019 年投产，锂辉石矿氧化锂资源量 16.95 万吨，平均品位 1.34%，原矿年处理能力 40.5 万吨，锂精矿年产能约 7.5 万吨。

公司旗下的 Max Mind 津巴布韦萨比星锂矿为当地品位最高的在产矿山，共拥有 40 个稀有金属矿块，其中 5 个已查明矿块氧化锂资源量 8.85 万吨，平均品位 1.98%；项目于 2023 年 5 月投产，目前原矿处理能力 99 万吨 / 年，年产锂精矿约 29 万吨，约占公司 2026 年锂盐所需锂矿原料的 1/3。

公司拥有阿根廷 SDLA 盐湖项目的独立运营权，年产能 2500 吨碳酸锂；尼日利亚配套 50 万吨选矿项目，计划通过外购原矿生产，目前处于施工阶段，预计 2026 年内建成。

四川省木绒锂矿是公司新一轮找矿战略行动的重要成果之一，矿区前期核心手续已获批，已取得四川省发改委项目核准批复、四川省自然资源厅建设项目用地预审与选址意见书批复等；该矿氧化锂资源量 98.96 万吨，平均品位 1.62%，原矿规划处理产能 300 万吨 / 年，折合碳酸锂当量年产能约 7.5 万吨，项目施工前准备工作基本完成，将采用盾构机施工，即将全面开工建设。

■ 海外印尼基地实现批量供货，锂盐产能有望持续释放

在锂产品端，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。

致远锂业位于四川省德阳市，已建成锂盐年产能 4.2 万吨，三条产线产能分别为碳酸锂 2.5 万吨、氢氧化锂 1.5 万吨、氯化锂 2000 吨；四川遂宁盛新已建成锂盐年产能 3 万吨，该产线可根据客户需求灵活生产碳酸锂或氢氧化锂；四川遂宁盛新科技盐湖锂盐设计年产能 1 万吨，目前已建成投产 5000 吨；四川遂宁盛威锂业金属锂设计年产能 3000 吨，目前已建成产能 500 吨。

印尼盛拓为目前海外已建成的规模最大矿石提锂项目，设计年产能 6 万吨，2025 年 8 月已实现批量供货。

■ 盈利预测

预测公司 2026-2028 年营业收入分别为 170.00、187.00、204.00 亿元，归母净利润分别为 21.33、30.50、32.46 亿元，当前股价对应 PE 分别为 21.9、15.3、14.4 倍。

锂盐价格底部大幅反弹，公司布局的锂盐和锂资源端持续释放产能。我们预计公司业绩继续增长，首次覆盖，给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

1) 全球锂盐湖及锂矿投产超预期；2) 锂电池需求不及预期；3) 公司锂矿开采进度不及预期；4) 地缘政治冲突导致的货物运输风险；5) 汇率波动风险；6) 安全环保及自然灾害风险等。

预测指标	2025A	2026E	2027E	2028E
主营收入（百万元）	5,064	17,000	18,700	20,400
增长率（%）	10.5%	235.7%	10.0%	9.1%
归母净利润（百万元）	-888	2,133	3,050	3,246
增长率（%）	138.5%		43.0%	6.4%
摊薄每股收益（元）	-0.97	2.33	3.33	3.55
ROE（%）	-7.7%	14.7%	16.3%	14.0%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产:				
现金及现金等价物	2,880	953	5,087	9,395
应收款	1,021	3,426	3,769	4,111
存货	2,032	6,019	6,613	7,464
其他流动资产	1,090	3,654	4,019	4,384
流动资产合计	7,022	14,052	19,487	25,354
非流动资产:				
金融类资产	2	2	2	2
固定资产	7,973	7,695	7,284	6,839
在建工程	423	169	68	27
无形资产	4,457	4,234	4,011	3,800
长期股权投资	960	960	960	960
其他非流动资产	1,642	1,642	1,642	1,642
非流动资产合计	15,454	14,700	13,964	13,267
资产总计	22,476	28,752	33,451	38,621
流动负债:				
短期借款	4,174	4,174	4,174	4,174
应付账款、票据	1,259	3,730	4,098	4,625
其他流动负债	2,433	2,433	2,433	2,433
流动负债合计	8,253	11,635	12,132	12,790
非流动负债:				
长期借款	2,143	2,143	2,143	2,143
其他非流动负债	473	473	473	473
非流动负债合计	2,616	2,616	2,616	2,616
负债合计	10,869	14,251	14,748	15,405
所有者权益				
股本	915	915	915	915
股东权益	11,608	14,501	18,703	23,215
负债和所有者权益	22,476	28,752	33,451	38,621

现金流量表	2025A	2026E	2027E	2028E
净利润	-967	2487	3518	3785
少数股东权益	-79	354	468	540
折旧摊销	702	754	725	686
公允价值变动	-6	-6	-6	-6
营运资金变动	1301	-5575	-804	-902
经营活动现金净流量	950	-1986	3901	4103
投资活动现金净流量	-1912	532	513	486
筹资活动现金净流量	-964	478	683	727
现金流量净额	-1,927	-977	5,097	5,316

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	5,064	17,000	18,700	20,400
营业成本	4,135	11,925	13,100	14,800
营业税金及附加	96	324	356	388
销售费用	18	61	67	73
管理费用	465	1,561	1,717	1,873
财务费用	410	237	121	0
研发费用	11	38	41	45
费用合计	905	1,896	1,946	1,991
资产减值损失	-121	-121	-121	-121
公允价值变动	-6	-6	-6	-6
投资收益	-194	800	1,600	2,000
营业利润	-875	3,048	4,290	4,613
加:营业外收入	2	2	2	2
减:营业外支出	54	54	54	54
利润总额	-927	2,996	4,238	4,561
所得税费用	40	509	721	775
净利润	-967	2,487	3,518	3,785
少数股东损益	-79	354	468	540
归母净利润	-888	2,133	3,050	3,246

主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
成长性				
营业收入增长率	10.5%	235.7%	10.0%	9.1%
归母净利润增长率	138.5%		43.0%	6.4%
盈利能力				
毛利率	18.4%	29.9%	29.9%	27.5%
四项费用/营收	17.9%	11.2%	10.4%	9.8%
净利率	-19.1%	14.6%	18.8%	18.6%
ROE	-7.7%	14.7%	16.3%	14.0%
偿债能力				
资产负债率	48.4%	49.6%	44.1%	39.9%
营运能力				
总资产周转率	0.2	0.6	0.6	0.5
应收账款周转率	5.0	5.0	5.0	5.0
存货周转率	2.0	2.0	2.0	2.0
每股数据(元/股)				
EPS	-0.97	2.33	3.33	3.55
P/E	-52.5	21.9	15.3	14.4
P/S	9.2	2.7	2.5	2.3
P/B	4.5	3.6	2.8	2.3

■ 有色组介绍

傅鸿浩：所长助理、碳中和组长，电力设备首席分析师，中国科学院工学硕士，央企战略与6年新能源研究经验。

杜飞：碳中和组成员，中山大学理学学士，香港中文大学理学硕士，负责有色及新材料研究工作。曾就职于江铜集团金瑞期货，具备3年有色金属期货研究经验。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师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。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公

司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。