



公司评级 增持（维持）

报告日期 2026年05月10日

基础数据

05月08日收盘价(元)	57.52
总市值(亿元)	526.48
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

【兴证金属】盛新锂能: 股东增持注入发展信心, 关注木绒锂矿进展-2025.12.02

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)

锂价下滑影响公司盈利, 关注木绒锂矿进展

投资要点:

- **业绩概要:** 公司发布 2025 年年度报告, 2025 年公司实现营业收入 50.64 亿元, 同比增长 10.54%; 实现归母净利润-8.88 亿元, 同比下降 42.87%; 实现扣非后归母净利润为-8.12 亿元, 同比减亏 9.48%。2026Q1 公司实现营业收入 32.84 亿元, 同比增长 378.58%, 实现归母净利润 4.64 亿元, 同比增长 399.89%; 实现扣非归母净利润 6.22 亿元, 同比增长 409.93%。
- **锂价下滑、投资收益亏损和计提资产减值致公司盈利下滑。** 2025 年公司盈利下滑主要受公司主营产品碳酸锂价格下跌影响。**价:** 受供需格局逆转等因素影响, 2025 年 SMM 电池级碳酸锂均价为 7.55 万元/吨, 同比下滑 16.54%。**量:** 2025 年公司锂产品销量约 7.28 万吨, 同比增长 9.75%。此外, 2025 年内公司开展外汇和商品期货套期保值, 致投资收益亏损约 1.94 亿元, 影响公司盈利释放, 2025 年内公司计提了部分存货跌价准备和长期资产减值, 产生资产减值约 5.42 亿元。整体来看, 2025 年公司盈利下降主要是碳酸锂价格下跌、投资收益亏损以及计提资产减值所致。
- **锂价上涨带动公司 26Q1 盈利环比改善。** 2025Q1-2026Q1 公司归母净利润分别为-1.55 亿元、-6.86 亿元、0.89 亿元、-1.36 亿元和 4.64 亿元。26Q1 公司盈利环比转正, 主要受益于锂价大幅上涨。**价:** 根据 SMM 数据, 26Q1 电池级碳酸锂均价约 15.44 万元/吨, 同比上涨 103.64%, 环比增长 74.77%。**量:** 受春节假等因素影响, 预计 26Q1 公司锂盐销量环比小幅波动。总体来看, 26Q1 公司盈利增长主要受益于锂盐价格的上涨。
- **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, 签订长期合作框架协议, 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 Li<sub>2</sub>O 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 2026-2028 年公司归母净利润分别为 20.46 亿元、22.97 亿元和 32.01 亿元，EPS 分别为 2.24 元、2.51 元和 3.50 元，5 月 8 日收盘价对应 PE 分别为 25.7 倍、22.9 倍和 16.4 倍，维持“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	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	5064	11824	13169	13428
同比增长	10.5%	133.5%	11.4%	2.0%
归母净利润（百万元）	-888	2046	2297	3201
同比增长	-42.9%	—	12.3%	39.3%
毛利率	18.4%	27.7%	28.4%	38.0%
ROE	-8.7%	16.6%	15.8%	18.2%
每股收益（元）	-0.97	2.24	2.51	3.50
市盈率	—	25.7	22.9	16.4

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**

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产</b>	<b>7022</b>	<b>11810</b>	<b>16300</b>	<b>23572</b>
货币资金	2880	4006	7473	15879
交易性金融资产	2	12	24	39
应收票据及应收账款	747	2049	2494	1395
预付款项	287	1098	1341	1300
存货	2032	3140	3414	3433
其他	1074	1505	1554	1526
<b>非流动资产</b>	<b>15454</b>	<b>15375</b>	<b>15402</b>	<b>13682</b>
长期股权投资	960	960	960	960
固定资产	7973	8327	8036	7364
在建工程	523	307	832	278
无形资产	4457	3993	3532	3043
商誉	2	5	7	7
其他	1539	1784	2034	2030
<b>资产总计</b>	<b>22476</b>	<b>27185</b>	<b>31702</b>	<b>37254</b>
<b>流动负债</b>	<b>8253</b>	<b>10752</b>	<b>12771</b>	<b>14896</b>
短期借款	4174	5462	6931	6931
应付票据及应付账款	1259	2645	2597	4326
其他	2819	2646	3244	3639
<b>非流动负债</b>	<b>2616</b>	<b>2722</b>	<b>2938</b>	<b>3151</b>
长期借款	2143	2342	2558	2770
其他	473	381	381	381
<b>负债合计</b>	<b>10869</b>	<b>13475</b>	<b>15710</b>	<b>18047</b>
股本	915	915	915	915
未分配利润	4389	6121	7998	10615
少数股东权益	1358	1405	1465	1583
<b>股东权益合计</b>	<b>11608</b>	<b>13710</b>	<b>15993</b>	<b>19207</b>
<b>负债及权益合计</b>	<b>22476</b>	<b>27185</b>	<b>31702</b>	<b>37254</b>

**现金流量表**

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
归母净利润	-888	2046	2297	3201
折旧和摊销	812	1578	1667	1720
营运资金的变动	-8	-2022	-395	3394
<b>经营活动产生现金流量</b>	<b>950</b>	<b>1610</b>	<b>3581</b>	<b>8394</b>
资本支出	-929	-1288	-1485	-51
长期投资	-947	-53	-59	-15
<b>投资活动产生现金流量</b>	<b>-1912</b>	<b>-1268</b>	<b>-1464</b>	<b>194</b>
债权融资	794	985	1685	213
股权融资	309	0	0	0
<b>融资活动产生现金流量</b>	<b>1588</b>	<b>790</b>	<b>1349</b>	<b>-180</b>
现金净变动	620	1126	3467	8407

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

**利润表**

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>营业总收入</b>	<b>5064</b>	<b>11824</b>	<b>13169</b>	<b>13428</b>
营业成本	4135	8544	9427	8327
税金及附加	96	179	229	267
销售费用	18	41	49	64
管理费用	465	857	956	1123
研发费用	11	26	28	28
财务费用	410	159	184	144
投资收益	-194	276	279	259
公允价值变动收益	-6	0	0	0
信用减值损失	-121	12	67	122
资产减值损失	-542	-30	-20	2
<b>营业利润</b>	<b>-875</b>	<b>2491</b>	<b>2812</b>	<b>4050</b>
营业外收支	-52	-3	-30	-67
<b>利润总额</b>	<b>-927</b>	<b>2489</b>	<b>2782</b>	<b>3983</b>
所得税	40	395	425	664
净利润	-967	2094	2357	3318
少数股东损益	-79	48	60	117
<b>归属母公司净利润</b>	<b>-888</b>	<b>2046</b>	<b>2297</b>	<b>3201</b>
<b>EPS(元)</b>	<b>-0.97</b>	<b>2.24</b>	<b>2.51</b>	<b>3.50</b>

**主要财务比率**

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>成长性</b>				
营业总收入增长率	10.5%	133.5%	11.4%	2.0%
营业利润增长率	-50.2%	—	12.9%	44.0%
归母净利润增长率	-42.9%	—	12.3%	39.3%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	18.4%	27.7%	28.4%	38.0%
归母净利率	-17.5%	17.3%	17.4%	23.8%
ROE	-8.7%	16.6%	15.8%	18.2%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	48.4%	49.6%	49.6%	48.4%
流动比率	0.85	1.10	1.28	1.58
速动比率	0.49	0.64	0.85	1.22
<b>营运能力</b>				
资产周转率	22.9%	47.6%	44.7%	38.9%
<b>每股资料(元)</b>				
每股收益	-0.97	2.24	2.51	3.50
每股经营现金	1.04	1.76	3.91	9.17
<b>估值比率(倍)</b>				
PE	—	25.7	22.9	16.4
PB	5.1	4.3	3.6	3.0

### 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、意见等均仅供客户参考，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任何责任。

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、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

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	地址：北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号世界财富大厦 32 层 01-08 单元	地址：深圳市福田区皇岗路 5001 号深业上城 T2 座 52 楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn