

盟固利 (301487.SZ)

公司快报

25年业绩表现亮眼，拟投资建设磷酸铁锂一体化项目

基础化工 | 锂电化学品III

 投资评级 **增持(维持)**

 股价(2026-05-12) **25.15元**

交易数据	
总市值(百万元)	11,559.35
流通市值(百万元)	6,860.77
总股本(百万股)	459.62
流通股本(百万股)	272.79
12个月价格区间	28.41/18.31

一年股价表现



资料来源: 聚源

	1M	3M	12M
升幅%			
相对收益	11.58	0.53	4.14
绝对收益	18.3	5.49	32.79

 分析师 **贺朝晖**

 SAC 执业证书编号: S0910525030003
 hezhaohui@huajinsec.cn

相关报告

盟固利: 25Q2 业绩扭亏为盈, 实现前瞻材料突破-华金证券-电新-盟固利-公司快报
 2025.9.16

投资要点

◆ **事件:** 公司发布 2025 年年报。全年实现营业收入 23.21 亿元, 同比+29.38%; 归母净利润 2719.41 万元, 同比+138.14%; 扣非后归母净利润 1378.18 万元, 同比+116.12%。

◆ **2025 年业绩亮眼, 拟投资磷酸铁锂项目丰富产品矩阵。** 报告期内, 公司实现营业收入 23.21 亿元, 同比+29.38%, 归母净利润 2719.41 万元, 同比+138.14%, 毛利率 7.99%, 同比+2.74pct。公司产品在 2025 年产量继续保持快速增长, 累计产量达 2.35 万吨, 同比增长 24.22%。报告期内, 期间费用率 7.85%, 同比-0.91pct, 其中销售/管理/财务/研发费用率分别为 0.57%/2.23%/0.51%/4.53%, 同比变动分别为+0.01/-0.04/-0.07/+0.36pct。其中, 钴酸锂产品已覆盖 4.2V 至 4.53V 全电压平台, 可满足消费电子多类终端应用需求; 三元材料则着力于中镍、高镍及超高镍系列, 目前正重点推进适配固态电池、低空飞行器、具身智能、UPS 电源、BBU 电源等新兴场景下的三元材料开发; 前瞻材料领域公司重点布局富锂锰基、固态电解质、钠电正极材料、高熵复合材料及正极补锂材料等方向。公司与头部电芯企业及整车企业深度合作开发, 一款富锂锰基正极材料已通过头部固态电池企业的小试认证, 目前有序推进中试验证工作。盟固利拟与达州高新区管委会签署协议, 设立注册资本 5 亿元的全资子公司“四川盟固利新材料科技有限公司”, 实施四代及以上磷酸铁锂一体化项目。项目分两期建设, 磷酸铁锂项目总投资约 18 亿元(一期 7 亿元、二期 11 亿元), 配套磷酸铁项目总投资约 12 亿元(一期 6 亿元、二期 6 亿元), 合计总投资 30 亿元。此次布局旨在补齐现有产品矩阵, 实现主流正极材料全覆盖, 从“钴酸锂+三元”双轮驱动迈向三大正极材料协同发展。

◆ **多业务产品升级迭代, 前瞻材料核心研发突破。** 2025 年, 公司核心产品研发取得突破: 钴酸锂方面, O2 相钴酸锂为公司重点迭代方向, 采用金属元素定向掺杂工艺, 能量密度、倍率性能、循环寿命等指标优于传统材料, 可在同等电压平台下提高电芯能量密度, 截至报告期末已完成与头部终端客户的第一阶段研发验证, 进入放大量产认证阶段, 有望突破传统钴酸锂理论极限, 显著提升电池综合性能; 三元正极材料方面, 以高端化、差异化构建壁垒, 在推进大动力领域市场突破的同时, 小动力领域已形成技术与规模双重优势, NCA 正极材料技术与销量均处于行业第一梯队, 采用低 DCR、高倍率循环、高稳定性等技术, 具备高体积密度、高功率续航、高安全性能, 第一代 NCA 已实现大批量规模化生产, 并成功开拓新客户台湾能元 (Molicel), 实现数百吨级供货, 公司持续推动 NCA 技术创新与迭代, 强化高安全、高倍率特性, 提升容量指标, 向高容量、高倍率、高安全及优异低温性能发展; 前瞻材料方面, 公司遵循审慎立项、积极研发、科学布局原则, 在富锂锰基、固态电解质、钠电正极材料、高熵复合材料、富锂铁酸锂补锂添加剂等方面均取得不同程度进展。

◆ **双轮精益化降本增效, 全流程推进成本管控。** 公司聚焦生产制造环节的提质降本增



效，全流程贯彻精益化运营，依托工艺系统性革新与全价值链成本精细化管控，增强产品市场竞争力。工艺革新方面，以技术迭代为驱动，通过工艺过程机理仿真分析与设备技术改造的双轮驱动，研发高精度过程控制技术并搭建全要素金属地图，从而提升产品一致性与质量稳定性；同时围绕高效化、智能化、绿色化方向优化生产流程，实现产品性能与生产效率的双重提升。成本管控方面，以“成本管理年”为契机，创新构建“三台联动、多端协同”管控机制，搭建全面成本要素地图以深挖各环节降本潜力，通过提升设备综合效率、深化产线智能化升级，降低能耗与质量成本，达成钴酸锂产品生产成本综合下降 10%、三元产品生产成本综合下降 15% 的目标；此外，借助精益化管理与数字化工具的融合，优化业务流程，显著提高运营效率。

◆ **投资建议：**公司深耕锂电正极材料领域，钴酸锂产品在行业内稳居前列，前瞻材料领域重点推进富锂锰基、固态电解质、富锂铁酸锂补锂添加剂等方向，在新能源汽车、消费电子、储能市场等多轮驱动下，有望贡献业绩增量。预计 2026-2028 年归母净利润分别为 0.92 亿、2 亿及 2.35 亿；EPS 分别为 0.2 元、0.43 元及 0.51 元/股；对应 PE 分别为 125、58 及 49 倍，维持“增持”评级。

◆ **风险提示：**1、原材料价格大幅上涨；2、新品研发低于预期；3、行业竞争加剧。

财务数据与估值

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	1,794	2,321	3,055	3,875	4,854
YoY(%)	-22.5	29.4	31.6	26.8	25.3
归母净利润(百万元)	-71	27	92	200	235
YoY(%)	-221.1	138.1	239.9	115.9	17.7
毛利率(%)	5.2	8.0	11.6	13.7	13.8
EPS(摊薄/元)	-0.16	0.06	0.20	0.43	0.51
ROE(%)	-3.9	1.4	4.5	8.9	9.5
P/E(倍)	-162.1	425.1	125.1	57.9	49.2
P/B(倍)	6.1	6.1	5.8	5.3	4.8
净利率(%)	-4.0	1.2	3.0	5.1	4.8

数据来源：聚源、华金证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	2056	2728	3010	3558	4454	营业收入	1794	2321	3055	3875	4854
现金	329	468	153	194	243	营业成本	1700	2136	2701	3345	4185
应收票据及应收账款	987	1014	1620	1721	2464	营业税金及附加	7	7	10	14	17
预付账款	14	11	22	20	32	营业费用	12	13	15	20	27
存货	447	809	780	1188	1274	管理费用	56	52	76	101	126
其他流动资产	278	426	435	435	441	研发费用	69	105	94	116	146
非流动资产	1254	1183	1391	1625	1920	财务费用	19	12	16	25	46
长期投资	0	0	0	0	0	资产减值损失	-97	-23	-52	-58	-73
固定资产	898	886	1092	1326	1616	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	129	108	103	98	94	投资净收益	0	0	0	0	0
其他非流动资产	227	188	196	200	210	营业利润	-120	24	90	197	235
资产总计	3310	3911	4401	5182	6374	营业外收入	20	1	7	9	9
流动负债	1338	1903	2283	2860	3821	营业外支出	0	13	3	4	5
短期借款	152	247	557	400	1129	利润总额	-100	12	94	201	239
应付票据及应付账款	929	1546	1584	2292	2558	所得税	-27	-14	3	6	7
其他流动负债	256	110	142	167	134	税后利润	-73	26	91	195	232
非流动负债	74	90	109	122	123	少数股东损益	-2	-1	-1	-4	-3
长期借款	0	0	18	29	37	归属母公司净利润	-71	27	92	200	235
其他非流动负债	74	90	92	92	87	EBITDA	-0	120	191	330	408
负债合计	1412	1993	2392	2981	3945	主要财务比率					
少数股东权益	16	15	14	9	6	会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
股本	460	460	460	460	460	成长能力					
资本公积	1008	1008	1008	1008	1008	营业收入(%)	-22.5	29.4	31.6	26.8	25.3
留存收益	436	463	550	733	959	营业利润(%)	-337.7	120.2	272.7	117.9	19.5
归属母公司股东权益	1882	1903	1995	2192	2423	归属于母公司净利润(%)	-221.1	138.1	239.9	115.9	17.7
负债和股东权益	3310	3911	4401	5182	6374	获利能力					
						毛利率(%)	5.2	8.0	11.6	13.7	13.8
						净利率(%)	-4.0	1.2	3.0	5.1	4.8
						ROE(%)	-3.9	1.4	4.5	8.9	9.5
						ROIC(%)	-3.3	1.3	4.1	8.2	7.5
						偿债能力					
						资产负债率(%)	42.7	51.0	54.4	57.5	61.9
						流动比率	1.5	1.4	1.3	1.2	1.2
						速动比率	1.0	0.8	0.8	0.7	0.7
						营运能力					
						总资产周转率	0.5	0.6	0.7	0.8	0.8
						应收账款周转率	1.6	2.3	2.3	2.3	2.3
						应付账款周转率	2.1	1.7	1.7	1.7	1.7
						估值比率					
						P/E	-162.1	425.1	125.1	57.9	49.2
						P/B	6.1	6.1	5.8	5.3	4.8
						EV/EBITDA	-4759.0	94.5	63.1	36.0	30.7

资料来源: 聚源、华金证券研究所

投资评级说明

公司投资评级：

买入 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%；

增持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%至 15%之间；

中性 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%至 5%之间；

减持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅在 5%至 15%之间；

卖出 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅大于 15%。

行业投资评级：

领先大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数领先 10%以上；

同步大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨跌幅介于-10%至 10%；

落后大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数落后 10%以上。

基准指数说明：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，美股市场以标普 500 指数为基准。

分析师声明

贺朝晖声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议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，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。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。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn