

联合研究 | 公司点评 | 中伟新材 (300919.SZ)

中伟新材 2025 年报分析：四钴、铁锂快速放量， 单吨盈利稳步修复

报告要点

中伟新材发布 2025 年报，实现收入 481.40 亿元，同比增长 19.68%，归母净利润 15.67 亿元，同比增长 6.84%，扣非净利润 14.49 亿元，同比增长 13.10%。其中 2025Q4 收入 148.42 亿元，同比增长 47.54%，环比增长 23.95%，归母净利润 4.55 亿元，同比增长 217.24%，环比增长 19.65%，扣非净利润 4.25 亿元，同比增长 203.64%，环比增长 14.47%。

分析师及联系人



王鹤涛

SAC: S0490512070002
SFC: BQT626



邬博华

SAC: S0490514040001
SFC: BQK482



曹海花

SAC: S0490522030001



王筱茜

SAC: S0490519080004
SFC: BWM115



叶之楠

SAC: S0490520090003

中伟新材 (300919.SZ)

2026-05-14

中伟新材 2025 年报分析：四钴、铁锂快速放量，单吨盈利稳步修复

联合研究 | 公司点评

投资评级 买入 | 维持

事件描述

中伟新材发布 2025 年报，实现收入 481.40 亿元，同比增长 19.68%，归母净利润 15.67 亿元，同比增长 6.84%，扣非净利润 14.49 亿元，同比增长 13.10%。其中 2025Q4 收入 148.42 亿元，同比增长 47.54%，环比增长 23.95%，归母净利润 4.55 亿元，同比增长 217.24%，环比增长 19.65%，扣非净利润 4.25 亿元，同比增长 203.64%，环比增长 14.47%。

事件评论

- 年度数据来看，根据公司年报口径，2025 年公司电池材料（镍系、钴系、磷系、钠系）销量合计超 42 万吨，产量口径看，三元前驱体产量 21.42 万吨，产能利用率 71.62%，四氧化三钴产量 3.55 万吨，产能利用率 93.8%，磷酸铁产量 16.49 万吨，产能利用率 82.45%，公司三元基本保持与行业接近增速，四钴增长好于行业，磷酸铁预计基本实现翻倍以上增长。新能源金属产量 21.77 万吨，产能利用率 91.20%，其中印尼镍冶炼产能持续稳产超产。从盈利能力上看，公司前驱体材料整体毛利率 18.13%，同比提升 0.28pct，其中三元前驱体 18.67%，同比下降 1.30pct。大致估算，2025 年公司三元及四钴单吨毛利同比均有所提升，得益于产能利用率提升，规模效应带来费用改善。镍冶炼因 2025 年镍价整体处于低位，预计贡献盈利有限。
- 拆分到 2025Q4 来看，预计公司材料总体出货延续增长态势，其中磷酸铁延续放量，同时价格略有修复，预计略有所亏损；可反推三元及四钴的单吨盈利环比均有所提升，预计是 2025Q4 出货放量带来的折旧、单吨费用改善，四钴占比略有提升有关。镍冶炼方面，中青富氧侧吹项目陆续投产放量，但 2025Q4 镍价下预计贡献利润有限。其他财务方面，其他收益 0.78 亿元，投资净收益-0.3 亿元，公允价值变动净收益-0.5 亿元，资产减值损失 1.01 亿元，信用减值损失 0.57 亿元。
- 中伟新材锂电材料业务持续保持高于行业的增长，近两年尤其是磷酸铁业务加速放量且有望盈利改善。同时公司更大的弹性在于资源端布局的持续兑现和价格弹性，公司 2026 年考虑中青富氧侧吹项目陆续爬坡，2026 年权益产量有望持续提升；镍价方面，得益于 RKAB 配额的收紧预期，LME 镍价格已开始上行，近期硫磺等紧缺、涨价预期有望进一步抬高价格中枢。同时公司 2025 年开始加大镍矿参股布局，也将有投资收益贡献。其他资源方面，中伟股份也持续布局，包括阿根廷盐湖锂资源，后续有望贡献；磷矿资源方面，在贵州开阳拥有优质磷矿资源，资源量约 9844 万吨，规划年开采规模 280 万吨，有望形成新的利润贡献点。预计公司 2026 年材料业务稳步增长，镍价进一步上涨的业绩弹性大，继续推荐。

风险提示

- 1、新能源车、储能终端需求不及预期；
- 2、产业链竞争加剧。

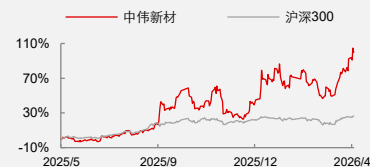
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	63.73
总股本(万股)	104,225
流通A股/B股(万股)	91,250/0
每股净资产(元)	22.77
近12月最高/最低价(元)	65.81/30.72

注：股价为 2026 年 4 月 30 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《港股正式调入港股通，加快海外布局》2025-12-15
- 《中伟股份 2025 年半年报分析：钴库存收益增厚盈利，看好确定性和持续性》2025-09-16
- 《中伟股份 2024 年三季度报点评：前驱体盈利稳定，价格波动下镍产品盈利收窄》2024-11-17


 更多研报请访问
 长江研究小程序

风险提示

- 1、新能源车、储能终端需求不及预期：公司主业与锂电需求高度相关，主要为新能源车、储能行业，考虑到行业过去两年的爆发式增长，后续需求波动或影响盈利预测。
- 2、产业链竞争加剧：过去两年行业产能扩张明显提速，考虑需求端的波动，供给过剩带来的盈利压力可能影响盈利预测。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	48140	55361	65326	75125	货币资金	10336	10569	11296	11910
营业成本	42200	48868	57664	66890	交易性金融资产	1130	2130	2630	3130
毛利	5940	6493	7662	8235	应收账款	6633	6762	8092	9367
%营业收入	12%	12%	12%	11%	存货	14664	15058	18073	21090
营业税金及附加	132	160	185	213	预付账款	1827	2418	2749	3180
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他流动资产	5334	6031	7791	8652
销售费用	114	140	164	188	流动资产合计	39923	42968	50631	57329
%营业收入	0%	0%	0%	0%	长期股权投资	3866	4714	5387	5973
管理费用	1147	1355	1594	1828	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	2%	2%	2%	2%	固定资产合计	28571	32396	34827	35675
研发费用	1170	1466	1695	1942	无形资产	3750	4198	4644	5090
%营业收入	2%	3%	3%	3%	商誉	1393	1407	1416	1419
财务费用	1269	380	452	0	递延所得税资产	75	112	112	112
%营业收入	3%	1%	1%	0%	其他非流动资产	4029	2951	1860	1952
加：资产减值损失	-167	-150	-100	-100	资产总计	81608	88746	98877	107551
信用减值损失	-117	-50	-50	-50	短期贷款	5827	6497	7586	8724
公允价值变动收益	-47	0	0	0	应付款项	5811	6291	7408	8702
投资收益	-54	-4	-5	-6	预收账款	0	0	0	0
营业利润	1959	3222	3873	4425	应付职工薪酬	391	466	547	633
%营业收入	4%	6%	6%	6%	应交税费	254	278	325	379
营业外收支	-35	0	0	0	其他流动负债	17592	19030	21536	23877
利润总额	1924	3222	3873	4425	流动负债合计	29876	32563	37402	42315
%营业收入	4%	6%	6%	6%	长期借款	15063	17063	19063	19063
所得税费用	312	483	581	664	应付债券	717	717	717	717
净利润	1611	2739	3292	3761	递延所得税负债	212	234	234	234
归属于母公司所有者的净利润	1567	2504	3022	3483	其他非流动负债	2117	2115	2115	2115
少数股东损益	44	234	269	278	负债合计	47986	52692	59531	64444
EPS (元)	1.65	2.40	2.90	3.34	归属于母公司所有者权益	24135	26332	29355	32838
					少数股东权益	9487	9721	9991	10269
现金流量表 (百万元)					股东权益	33622	36054	39345	43107
	2025A	2026E	2027E	2028E	负债及股东权益	81608	88746	98877	107551
经营活动现金流净额	1374	6140	6103	6127					
取得投资收益收回现金	87	-4	-5	-6	基本指标				
长期股权投资	196	-848	-673	-587		2025A	2026E	2027E	2028E
资本性支出	-3878	-6073	-5515	-5447	每股收益	1.65	2.40	2.90	3.34
其他	-1802	-1670	-1710	-710	每股经营现金流	1.32	5.89	5.86	5.88
投资活动现金流净额	-5397	-8596	-7903	-6750	市盈率	28.08	26.52	21.98	19.07
债券融资	-107	0	0	0	市净率	2.00	2.52	2.26	2.02
股权融资	3859	4	0	0	EV/EBITDA	12.12	12.41	11.00	10.50
银行贷款增加(减少)	1493	2670	3089	1138	总资产收益率	1.9%	2.8%	3.1%	3.2%
筹资成本	-1833	-587	-663	0	净资产收益率	6.5%	9.5%	10.3%	10.6%
其他	-637	656	100	100	净利率	3.3%	4.5%	4.6%	4.6%
筹资活动现金流净额	2775	2743	2526	1238	资产负债率	58.8%	59.4%	60.2%	59.9%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	-1248	288	726	615	总资产周转率	0.62	0.65	0.70	0.73

资料来源：公司公告，长江证券研究所

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 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

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%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%

无投资评级： 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。

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。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江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，经营证券业务许可证编号为：10060000。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的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。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的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。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。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；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。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。