

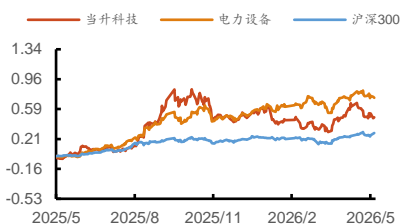
证券研究报告 — 公司点评报告

投资评级：增持(维持)
当前价位：58.11

公司基础数据

总股本(百万股)	544.29
流通股本(百万股)	505.97
总市值(亿元)	316.29
流通市值(亿元)	294.02
资产负债率(%)	36.10
每股净资产(元)	27.49
52周最高价/最低价(元)	71.82/37.82

相对指数表现



资料来源：Wind

新材料新能源

分析师：唐贵云(分析师)
联系方式：0871-63563491
邮箱地址：tanggy@hongtastock.com
资格证书：S1200521070002

相关研究

三元和铁锂销量有望增加，积极布局下一代锂电材料

2025.04.15

独立性声明

作者保证报告所采用的数据均来自正规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

产品量价齐升助力业绩增长，未来关注新产能和固态布局

报告摘要

公司盈利能力逐步提升。2025年公司实现营业收入103.74亿元，归母净利润6.32亿元，同比分别增长36.63%、34.02%；2026年一季度公司业绩继续保持增长，盈利能力明显提升，营收和净利润分别达到45.26亿元和2.77亿元，同比分别增长137.19%和150.25%，公司业绩的增长主要得益于产品价格的上涨和销量的增加。

公司正极材料产品体系完整，2026年铁锂继续放量，后期看芬兰项目和云南合资项目。公司已形成了多元材料、磷酸(锰)铁锂、钴酸锂、固态锂电关键材料、富锂锰基、钠电正极材料的完整产品矩阵，2025年公司锂电材料销量达到14.89万吨，同比增长47.84%，截止2025年底公司有效产能达到15.2万吨，建成产能22.8万吨，预计2026年此部分产能将逐步转化为有效产能，奠定公司销量增长的基础。从长期来看，芬兰项目与云南的磷酸铁和磷酸铁锂项目将逐步投产，进一步完善公司的产业链布局和市场布局。

成本和需求共同推动产品价格上涨。2026年1-4月，我国动力和储能电池累计产量达到671.3GWh，累计同比增长51.0%，在全球能源价格维持高位震荡和能源安全提升的背景下，锂电池材料的需求有望维持高增长趋势。原料端，碳酸锂等材料上涨明显，公司通过签订长协、技术协作等方式与多家优质供应商进行深度合作，保障公司资源供应的持续稳定和成本优势，同时公司2025年锂电材料库存同比增长236%，进一步奠定公司成本优势。2025年年底以来，正极材料逐步上涨，公司作为行业龙头之一，有望充分受益。

截止2026年一季度，公司货币现金和交易性金融资产合计达到75亿元，现金储备丰富，为固态材料、钠电材料等未来有望大幅增长的市場项目做好研发和生产准备。

预测公司2026年、2027年、2028年的营业收入分别为182.31亿元、231.61亿元、277.27亿元，归母净利润分别为11.72亿元、14.96亿元、18.50亿元，对应PE分别为27x/21x/17x，维持“增持”评级。

盈利预测简表

财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	10374	18231	23161	27727
增长率(%)	37	76	27	20
归母净利润(百万元)	632	1172	1496	1850
增长率(%)	34	85	28	24
销售净利率(%)	6	6	6	7
净资产收益率(%)	4	8	9	10
每股收益(EPS)	1.21	2.15	2.75	3.40
市盈率(P/E)	47.74	26.76	20.95	16.95
市净率(P/B)	2.14	2.02	1.88	1.73

资料来源：红塔证券

风险提示

下游锂电池需求增长不及预期；产品价格大幅下跌；原材料成本大幅上涨；产能投放不及预期；产品出口下滑。

本报告中的观点、结论仅供投资者参考，不构成投资建议，投资者自行承担投资风险。

研究团队首席分析师

宏观总量组		消费组		智能制造组		高新技术组		新材料新能源	
杨欣	0871-63577941	于快	0871-63577941	陈梦瑶	0871-63563491	肖立戎	0871-63577941	唐贵云	0871-63563491
汽车		质控风控		合规					
唐贵云	0871-63563491	李雯婧	0871-63577941	朱盈	0871-63555493				

红塔证券投资评级:

以报告日后 6 个月内绝对收益为基准:

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	绝对收益在 15%以上
	增持	绝对收益在 5%至 15%之间
	中性	绝对收益在-5%-5%之间
	减持	绝对收益在-5%至-15%之间
	卖出	绝对收益在-15%以下

公司声明:

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。

免责声明:

本报告仅供红塔证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的客户。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的信息来源合法合规,本公司力求但不能担保其准确性或完整性,也不保证本报告所含信息保持在最新状态。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,本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资收入可能会波动。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。投资者应当自行关注。

本公司已采取信息隔离墙措施控制存在利益冲突的业务部门之间的信息流动,以尽量防范可能存在的利益冲突。在法律许可的情况下,本公司及其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并进行交易,还可能为这些公司提供或者争取提供承销保荐、财务顾问等投资银行服务或其他服务。因此,投资者应当考虑到本公司可能存在影响本报告客观性的潜在利益冲突,投资者不应将本报告视为作出投资决策的唯一参考因素

市场有风险,投资需谨慎。本报告中的观点、结论仅供投资者参考,不构成投资建议。本报告也没有考虑到个别投资者特殊的投资目标、财务状况或需要,投资者应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。在决定投资前,如有需要,投资者应向专业人士咨询并谨慎决策。除法律法规规定必须承担的责任外,本公司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承担责任。

本报告版权仅为本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制或发布。否则,本公司将保留随时追究其法律责任的权利。如征得本公司同意后引用、刊发,则需注明出处为“红塔证券股份有限公司证券研究所”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。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。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

红塔证券股份有限公司版权所有。

红塔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:本报告中的观点、结论仅供投资者参考,不构成投资建议,投资者自行承担投资风险。