

盐湖股份 (000792.SZ)

Q3 业绩高增，资源与技术协同优势充分释放

2026 年 10 月 30 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

金益腾（分析师）

徐正凤（分析师）

jinyiteng@kysec.cn

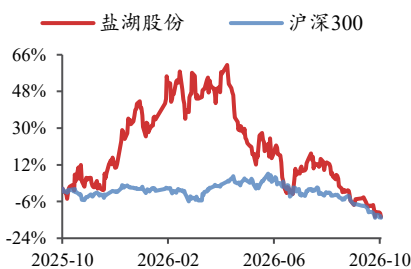
xuzhengfeng@kysec.cn

证书编号：S0790520020002

证书编号：S0790524070005

日期	2026/10/29
当前股价(元)	21.67
一年最高最低(元)	41.60/21.39
总市值(亿元)	1,146.68
流通市值(亿元)	1,146.67
总股本(亿股)	52.92
流通股本(亿股)	52.92
近 3 个月换手率(%)	59.39

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《钾锂共振助力业绩高增，十五五规划注入发展动力—公司信息更新报告》-2026.8.26

《业绩高增，钾锂景气稳中偏强、公司增量可期—公司信息更新报告》-2026.4.1

《业绩超预期，拟以现金收购五矿盐湖 51%股权—公司信息更新报告》-2026.1.7

● 钾锂景气共振助力业绩高增，资源与技术协同优势充分释放

公司发布 2026 年三季报，实现营收 189.85 亿元，同比+58.4%；归母净利润 89.4 亿元，同比+90.1%。其中 2026Q3 实现营收 59.33 亿元，同比+25.4%、环比-10.4%；归母净利润 27.72 亿元，同比+31.4%、环比-11.8%，钾锂协同助力业绩高增。我们维持盈利预测，预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 109.75、127.49、147.39 亿元，EPS 分别为 2.07、2.41、2.79 元/股，当前股价对应 PE 为 10.4、9.0、7.8 倍。我们看好公司不断巩固国内氯化钾龙头、碳酸锂低成本典范的优势地位，资源与技术协同优势充分释放，全面迈向高质量发展，维持“买入”评级。

● 钾肥产销平稳、碳酸锂盈利韧性彰显，Q4 以来钾、锂价格有所下跌

分业务看，2026 年前三季度，**(1)钾肥**：公司实现营收 84.09 亿元、同比+10.49%；利润总额 49.93 亿元、同比+11.08%；钾肥产量 308.53 万吨，公司统筹原料调度与产销衔接，提升生产组织稳定性，钾肥产品实现产销平稳运行。**(2)锂盐**：公司实现营收 88.81 亿元、同比+362.79%；利润总额 70.43 亿元、同比+658.13%；碳酸锂产量 7.96 万吨、同比+151.69%。4 万吨锂盐一体化项目实现达产达标，蓝科锂业、五矿盐湖各装置运行平稳、负荷充足，各项工艺指标受控，产品质量稳步提升，碳酸锂平均毛利率约 86%。此外，母公司转回可抵扣亏损确认的递延所得税资产 12.10 亿元，相应增加所得税费用，减少净利润。该事项为根据会计准则要求的账面处理，不涉及现金流出，不影响利润总额及经营活动现金流。**产品价格**，据百川盈孚数据，10 月 29 日，氯化钾市场均价 2931 元/吨，进口商托底及贸易商挺价形成成本支撑，而港口高库存与需求偏淡抑制上行空间；工业级碳酸锂（99.2%为主）、电池级碳酸锂（99.5%）市场均价 9.3、9.6 万元/吨，日跌幅分别为 4.12%、4.00%，锂盐厂散单出货意愿不强，贸易库存维持低位。**盈利能力方面**，公司 2026 年前三季度销售毛利率、净利率为 72.64%、55.13%，同比+13.46、+11.6pcts；2026Q3 销售毛利率、净利率为 75.4%、54.21%，同比+13.13、+5.1pcts，环比+1.43、-2.59pct，资源与技术优势协同助力盈利能力维持高位。

● **风险提示**：钾锂价格波动、项目投产不及预期、需求不及预期、其他风险¹。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	15,134	15,501	27,842	31,272	35,122
YOY(%)	-29.9	2.4	79.6	12.3	12.3
归母净利润(百万元)	4,663	8,476	10,975	12,749	14,739
YOY(%)	-41.1	81.8	29.5	16.2	15.6
毛利率(%)	51.9	57.9	67.6	68.9	69.4
净利率(%)	30.8	54.7	39.4	40.8	42.0
ROE(%)	12.4	17.7	20.9	19.5	18.1
EPS(摊薄/元)	0.88	1.60	2.07	2.41	2.79
P/E(倍)	24.6	13.5	10.4	9.0	7.8
P/B(倍)	3.1	2.5	2.0	1.6	1.4

数据来源：聚源、开源证券研究所

附表 1：主营产品价格：2026Q4 以来，氯化钾、碳酸锂价格环比有所下跌

价格	青海地区:市场价 (主流价):氯化钾 (60%粉)	青海地区:市场 价(主流价):氯 化钾(57%粉)	中国:市场价:氯 化钾(俄白,62%, 边贸)	中国:华东市场: 市场价(主流价): 碳酸锂(电池级)	中国:华东市场:市场价 (主流价):碳酸锂(工业 级)	期货收盘价(连 续):碳酸锂
2017Y	1,959	1,777	1,758			
2018Y	2,199	2,047	2,067			
2019Y	2,210	2,009	2,121			
2020Y	1,914	1,748	1,805			
2021Y	2,962	2,580	2,919			
2022Y	4,300	3,905	4,295	50.94	49.24	
2023Y	2,903	2,598	2,838	26.35	24.38	15.80
2024Y	2,470	2,286	2,416	9.06	8.60	9.01
2025Y	3,002	2,784	3,045	7.57	7.39	7.56
2026Y	3,202	3,002	3,140	15.21	14.92	15.10
2025Q1	2,819	2,497	2,850	7.60	7.34	7.51
2025Q2	2,846	2,781	2,938	6.57	6.40	6.45
2025Q3	3,194	2,929	3,198	7.20	7.07	7.30
2025Q4	3,145	2,924	3,187	8.89	8.73	8.94
2026Q1	3,244	2,993	3,344	15.16	14.87	15.12
2026Q2	3,282	3,046	3,181	17.14	16.82	17.02
2026Q3	3,148	2,993	2,987	15	14.35	14.48
2026Q4	2,989	2,920	2,852	10.93	10.72	10.86
2026-10-28	3,100	2,950	2,940	15.72	15.42	14.93
历史分位	40.1%	42.3%	40.4%	18.4%	18.5%	52.9%
较 2026 年初	-2.5%	0.0%	-11.7%	34.1%	34.3%	24.4%
同比	-1.0%	1.7%	-5.2%	91.0%	90.7%	84.8%
最大值	5,100	4,750	4,950	59.00	57.75	22.97
最小值	1,760	1,630	1,580	5.99	5.84	5.89

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所（注：氯化钾价格单位“元/吨”，碳酸锂价格单位“万元/吨”；2026Y、2026Q4 价格数据截止日期为 2026 年 10 月 28 日；碳酸锂工业级、电池级价格数据自 2022 年 5 月 5 日开始，碳酸锂期货价格数据自 2023 年 7 月 21 日开始。）

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	27761	39606	45184	62583	77509	营业收入	15134	15501	27842	31272	35122
现金	15624	24414	18544	46658	47050	营业成本	7286	6533	9015	9733	10737
应收票据及应收账款	4547	2586	13292	2627	16264	营业税金及附加	1269	984	1825	1876	2107
其他应收款	93	1282	1188	1586	1530	营业费用	140	142	223	250	266
预付账款	228	342	681	468	823	管理费用	1045	955	1392	1493	1616
存货	984	1390	1886	1651	2252	研发费用	189	87	167	188	211
其他流动资产	6285	9592	9592	9592	9592	财务费用	-148	-212	-316	-303	-308
非流动资产	18021	21558	27713	28134	28883	资产减值损失	-98	-153	-14	-16	-18
长期投资	381	386	371	356	341	其他收益	174	141	100	100	100
固定资产	8622	13535	19132	19764	20663	公允价值变动收益	28	-28	27	28	26
无形资产	892	920	801	692	580	投资净收益	301	226	230	230	230
其他非流动资产	8127	6717	7408	7321	7299	资产处置收益	1	-3	-10	-10	-10
资产总计	45783	61164	72897	90716	106392	营业利润	5907	7192	15864	18361	20814
流动负债	3787	8151	6430	8997	7366	营业外收入	20	16	10	10	10
短期借款	11	10	10	10	10	营业外支出	169	16	20	20	20
应付票据及应付账款	1857	3037	2768	3969	3194	利润总额	5757	7192	15854	18351	20804
其他流动负债	1919	5104	3652	5018	4162	所得税	843	-1754	2537	2936	3329
非流动负债	2402	2546	2682	2521	2352	净利润	4914	8947	13317	15415	17475
长期借款	209	552	688	527	358	少数股东损益	251	471	2342	2666	2737
其他非流动负债	2193	1994	1994	1994	1994	归属母公司净利润	4663	8476	10975	12749	14739
负债合计	6189	10697	9113	11518	9718	EBITDA	6125	7508	16501	18967	21144
少数股东权益	3019	4192	6533	9200	11936	EPS(元)	0.88	1.60	2.07	2.41	2.79
股本	5433	5292	5292	5292	5292	主要财务比率					
资本公积	40776	40342	40342	40342	40342		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
留存收益	-8459	334	13651	29066	46541	成长能力					
归属母公司股东权益	36575	46275	57250	69999	84738	营业收入(%)	-29.9	2.4	79.6	12.3	12.3
负债和股东权益	45783	61164	72897	90716	106392	营业利润(%)	-42.6	21.8	120.6	15.7	13.4
						归属于母公司净利润(%)	-41.1	81.8	29.5	16.2	15.6
						获利能力					
						毛利率(%)	51.9	57.9	67.6	68.9	69.4
						净利率(%)	30.8	54.7	39.4	40.8	42.0
						ROE(%)	12.4	17.7	20.9	19.5	18.1
						ROIC(%)	11.6	16.4	21.4	20.2	18.8
						偿债能力					
						资产负债率(%)	13.5	17.5	12.5	12.7	9.1
						净负债比率(%)	-33.3	-42.5	-24.9	-55.7	-46.2
						流动比率	7.3	4.9	7.0	7.0	10.5
						速动比率	5.4	3.5	5.1	5.7	8.8
						营运能力					
						总资产周转率	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4
						应收账款周转率	88.4	88.8	88.6	88.7	88.6
						应付账款周转率	3.6	2.7	3.2	2.9	3.0
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	0.88	1.60	2.07	2.41	2.79
						每股经营现金流(最新摊薄)	1.48	1.92	0.24	5.61	0.46
						每股净资产(最新摊薄)	6.91	8.75	10.82	13.23	16.01
						估值比率					
						P/E	24.6	13.5	10.4	9.0	7.8
						P/B	3.1	2.5	2.0	1.6	1.4
						EV/EBITDA	17.1	13.0	6.4	4.2	3.9
现金流量表(百万元)											
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E						
经营活动现金流	7819	10161	1277	29688	2455						
净利润	4914	8947	13317	15415	17475						
折旧摊销	822	1011	1242	1544	1701						
财务费用	-148	-212	-316	-303	-308						
投资损失	-301	-226	-230	-230	-230						
营运资金变动	1610	2259	-12725	13274	-16175						
其他经营现金流	922	-1618	-11	-12	-9						
投资活动现金流	-6437	-4277	-7149	-1717	-2204						
资本支出	1222	1641	7411	1980	2465						
长期投资	-5386	-2663	15	15	15						
其他投资现金流	171	27	247	248	246						
筹资活动现金流	-4900	127	2	143	141						
短期借款	-1	-2	1	-0	0						
长期借款	81	343	136	-162	-169						
普通股增加	0	-141	0	0	0						
资本公积增加	16	-434	0	0	0						
其他筹资现金流	-4996	361	-135	305	309						
现金净增加额	-3518	6010	-5870	28115	391						

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数（北交所基准指数为北证 50 指数）、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

¹根据盐湖股份 2026 年三季报，开源证券控股股东陕西煤业化工集团控股子公司陕西煤业股份有限公司持有盐湖股份 2.77% 的股份。尽管开源证券与陕西煤业股份有限公司均属于陕西煤业化工集团有限责任公司控股的子公司，但两家公司均为独立法人，具有完善的治理结构，开源证券无法对陕西煤业股份有限公司的投资行为施加任何影响。另外，开源证券与盐湖股份不存在任何股权关系，未开展任何业务合作，本报告是完全基于分析师执业独立性提出投资价值分析意见。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（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客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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、价值及投资收入可能会波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，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负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应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。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

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。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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn