

盛新锂能（002240）

2026 年三季报点评：Q3 锂盐出货稳健，Q4 自供改善可期

买入（维持）

2026 年 10 月 27 日

证券分析师 曾朵红

执业证书：S0600516080001

021-60199793

zengdh@dwzq.com.cn

证券分析师 阮巧燕

执业证书：S0600517120002

ruanqy@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	4,581	5,064	14,059	14,524	13,848
同比（%）	(42.38)	10.54	177.60	3.31	(4.65)
归母净利润（百万元）	(621.58)	(888.08)	1,433.27	1,562.50	1,673.99
同比（%）	(188.51)	(42.87)	261.39	9.02	7.14
EPS-最新摊薄（元/股）	(0.68)	(0.97)	1.57	1.71	1.83
P/E（现价&最新摊薄）	(29.42)	(20.59)	12.76	11.70	10.92

投资要点

- **Q3 业绩基本符合市场预期。**公司 26Q1-Q3 营收 116 亿元，同比+276%，归母净利润 12.3 亿元，同比+264%，毛利率 27%，同比+17pct；其中 26Q3 营收 43 亿元，同环比+188%/+5%，归母净利润 2.2 亿元，同环比+148%/+60%，扣非净利润 1.5 亿元，同环比+151%/+79%，毛利率 19%，同环比-6/-11pct。业绩基本符合市场预期。
- **Q3 锂盐产销稳健，Q4 矿料到港自供率预计提升。**26Q1-Q3 锂盐我们预计销量 9 万吨，其中 Q3 我们预计产销量约 3.1 万吨，环比持平；我们预计 26 全年出货 12 万吨+，同比 50%+，其中印尼工厂我们预计贡献重要增量。产能端，印尼盛拓 6 万吨锂盐项目达产，公司已建成锂盐产能 13.7 万吨；计划在津巴布韦、尼日利亚分别建设年产 7.5 万吨硫酸锂项目。资源端，Q3 自有矿运回量较少，相关矿料我们预计 Q4 密集到厂，Q4 自供有望改善。公司木线矿我们预计 28 年投产，设计产能 7-8 万吨，后续资源自供比例将大幅提升。
- **预计 Q4 成本将改善。**我们测算 Q3 单吨利润约 0.7 万元，我们预计 Q4 自供率提升后成本将下降。套保端，Q3 外汇及商品期货套保结算与公允价值变动合计收益约 1.0 亿元，较 Q2 亏损 1.4 亿元明显改善；此外，Q3 计提信用及资产减值损失合计 0.9 亿元，所得税费用 3.0 亿元，对报表盈利形成拖累。
- **Q3 现金流承压，资本开支提升。**公司 26Q1-Q3 期间费用率 7.2%，同比-14.2pct，其中 Q3 期间费用率 6.8%，同环比-11.0/-0.6pct；26Q1-Q3 经营性净现金流-6.2 亿元，同比-653%，其中 Q3 经营性净现金流-3.7 亿元，环比转为净流出；26Q1-Q3 资本开支 5.7 亿元，同比-24%，其中 Q3 资本开支 2.5 亿元，同环比+80%/+52%；Q3 末存货 24 亿元，较年初+19%。
- **盈利预测与投资评级：**考虑锂价波动影响，我们下调公司 26-28 年归母净利润预期至 14.3/15.6/16.7 亿元（原预期 22.4/30/36.4 亿元），同比+261%/+9%/+7%，对应 PE 为 13x/12x/11x，考虑公司印尼锂盐产能释放支撑出货增长，Q4 自供率提升有望带动成本改善，且 27 年碳酸锂行业我们预计维持紧平衡，维持“买入”评级。
- **风险提示：**需求不及预期，锂价不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	19.98
一年最低/最高价	18.79/63.13
市净率(倍)	1.59
流通 A 股市值(百万元)	18,237.77
总市值(百万元)	18,287.57

基础数据

每股净资产(元,LF)	12.53
资产负债率(% ,LF)	59.23
总股本(百万股)	915.29
流通 A 股(百万股)	912.80

相关研究

《盛新锂能(002240)：2026 年半年报点评：Q2 锂盐出货高增，自有矿贡献核心利润》

2026-08-25

《盛新锂能(002240)：26H1 业绩预告点评：Q2 锂盐出货高增，自有矿贡献利润》

2026-07-09

盛新锂能三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	7,022	10,199	13,310	14,997	营业总收入	5,064	14,059	14,524	13,848
货币资金及交易性金融资产	2,882	2,698	5,573	7,576	营业成本(含金融类)	4,135	11,292	11,696	11,189
经营性应收款项	1,137	2,939	3,039	2,899	税金及附加	96	169	174	166
存货	2,032	3,094	3,205	3,066	销售费用	18	21	22	21
合同资产	0	0	0	0	管理费用	465	323	407	388
其他流动资产	971	1,468	1,494	1,457	研发费用	11	21	22	21
非流动资产	15,454	16,597	17,374	17,884	财务费用	410	314	354	132
长期股权投资	960	960	970	980	加:其他收益	62	84	87	83
固定资产及使用权资产	7,986	9,354	10,349	10,976	投资净收益	(194)	(70)	15	14
在建工程	523	323	123	23	公允价值变动	(6)	0	0	0
无形资产	4,457	4,451	4,445	4,439	减值损失	(663)	(247)	(208)	(162)
商誉	2	2	2	2	资产处置收益	(2)	0	0	0
长期待摊费用	274	274	273	272	营业利润	(875)	1,685	1,743	1,867
其他非流动资产	1,252	1,232	1,212	1,192	营业外净收支	(52)	(10)	(10)	(10)
资产总计	22,476	26,796	30,684	32,882	利润总额	(927)	1,675	1,733	1,857
流动负债	8,253	11,026	13,459	14,097	减:所得税	40	134	139	149
短期借款及一年内到期的非流动负债	5,703	6,237	8,514	9,351	净利润	(967)	1,541	1,594	1,708
经营性应付款项	1,260	3,442	3,565	3,411	减:少数股东损益	(79)	108	32	34
合同负债	387	226	234	224	归属母公司净利润	(888)	1,433	1,562	1,674
其他流动负债	902	1,121	1,145	1,112	每股收益-最新股本摊薄(元)	(0.97)	1.57	1.71	1.83
非流动负债	2,616	2,616	2,616	2,616	EBIT	(38)	2,232	2,203	2,064
长期借款	2,143	2,143	2,143	2,143	EBITDA	774	3,402	3,746	3,873
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	18.35	19.68	19.47	19.20
租赁负债	9	9	9	9	归母净利率(%)	(17.54)	10.19	10.76	12.09
其他非流动负债	464	464	464	464	收入增长率(%)	10.54	177.60	3.31	(4.65)
负债合计	10,869	13,642	16,075	16,713	归母净利润增长率(%)	(42.87)	261.39	9.02	7.14
归属母公司股东权益	10,250	11,688	13,111	14,637					
少数股东权益	1,358	1,466	1,498	1,532					
所有者权益合计	11,608	13,153	14,609	16,169					
负债和股东权益	22,476	26,796	30,684	32,882					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	950	1,955	3,380	3,895	每股净资产(元)	11.20	12.77	14.32	15.99
投资活动现金流	(1,912)	(2,392)	(2,315)	(2,316)	最新发行在外股份(百万股)	915	915	915	915
筹资活动现金流	1,588	253	1,811	424	ROIC(%)	(0.21)	10.02	8.66	7.17
现金净增加额	620	(184)	2,875	2,003	ROE-摊薄(%)	(8.66)	12.26	11.92	11.44
折旧和摊销	812	1,170	1,543	1,810	资产负债率(%)	48.36	50.91	52.39	50.83
资本开支	(929)	(2,320)	(2,320)	(2,320)	P/E (现价&最新股本摊薄)	(20.59)	12.76	11.70	10.92
营运资本变动	(8)	(1,366)	(286)	(43)	P/B (现价)	1.78	1.56	1.39	1.25

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

在法律许可的情况下,东吴证券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投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 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),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;

增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;

中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;

减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;

卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;

中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;

减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>