

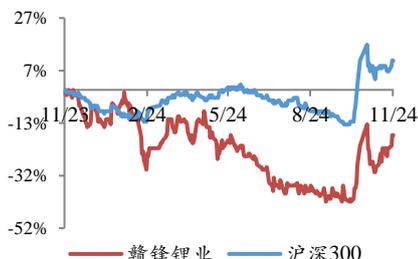
Q3 业绩超预期，一体化布局持续推进

投资评级：买入（维持）

报告日期：2024-11-06

收盘价(元)	36.05
近12个月最高/最低(元)	45.70/24.90
总股本(百万股)	2,017
流通股本(百万股)	1,209
流通股比例(%)	59.92
总市值(亿元)	727
流通市值(亿元)	436

公司价格与沪深300走势比较



分析师：许勇其

执业证书号：S0010522080002

邮箱：xuqy@hazq.com

分析师：牛义杰

执业证书号：S0010524050005

邮箱：niuyj@hazq.com

相关报告

1、《赣锋锂业 23 年 H1 点评：锂价下行业绩承压，上游资源加速布局》
2023-9-6

主要观点：

● 业绩

公司发布 2024 年三季报，2024 年前三季度公司实现营收 139.25 亿元，同比-45.78%，实现归母净利-6.40 亿元，同比-110.66%，实现扣非净利-3.58 亿元，同比-108.22%。分季度来看，公司 Q3 实现营收 43.36 亿元，同比-42.46%，环比-4.29%，实现归母净利 1.20 亿元，同比-24.85%，环比+137.32%。

● 毛利率同环比下滑，减值系高价库存所致

公司前三季度业务整体毛利率为 10.34%，同比-7.08pct，单季度来看，公司 24Q3 毛利率 9.33%，环比下降 6.61pct，公司毛利下降主要系碳酸锂价格下降。24 年 Q3，公司计提资产减值 1.9 亿元，主要系高价库存跌价所致。费用方面，公司 24Q3 合计期间费用率为 10.59%，环比-9.59pct。

● 公司重点布局海外项目，产能建设持续推进

根据 24 年半年报，公司继续增持 Mali Lithium 公司股权，目前已持有 Mali Lithium 60% 股权并取得对其的控制权，Mali Lithium 旗下 Goulamina 锂辉石项目一期的浮选产线建设正在进行收尾工作，破碎产线已经完成并且启动，开始破碎矿石备用，预计将于今年内产出首批锂辉石产品。公司在阿根廷的 Cauchari-Olaroz 锂盐湖项目产能爬坡进展顺利，目前产出已经爬坡至设计产能的 70% 左右，该项目计划在 2024 年完成 20,000 吨-25,000 吨碳酸锂产品的生产；公司继续在推进阿根廷 Mariana 锂盐湖项目的建设，并计划在 2024 年底前试生产。

● 投资建议

我们预计 24-26 年公司归母净利润-3.20/2.65/11.12 亿元，对应 PE 分别为-208/259/62 倍，维持“买入”评级。

● 风险提示

公司新增产能建设不及预期；原材料价格波动超预期；行业竞争加剧。

● 重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	32972	21198	25350	30323
收入同比 (%)	-21.2%	-35.7%	19.6%	19.6%
归属母公司净利润	4947	-320	265	1112
净利润同比 (%)	-75.9%	-106.5%	182.8%	319.0%
毛利率 (%)	13.9%	11.0%	13.4%	15.1%
ROE (%)	10.5%	-0.7%	0.6%	2.3%
每股收益 (元)	2.46	-0.16	0.13	0.55
P/E	17.40	-208.13	259.44	61.91
P/B	1.84	1.47	1.46	1.43
EV/EBITDA	36.24	185.96	65.02	36.76

资料来源：wind，华安证券研究所

分析师与研究助理简介

许勇其：华安证券金属新材料行业首席分析师。毕业于中南大学，历任中信期货、国君期货、建信期货等高级分析师、研究总监，拥有 16 年产业（江铜套保）及金属期货行业投研经历，2020 年加入华安证券研究所。

牛义杰：华安证券金属新材料分析师，新南威尔士大学经济与金融硕士，曾任职于银行总行授信审批部，3 年行业研究经验。

重要声明

分析师声明

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，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限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。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表达的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安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。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 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；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
- 无评级—因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，致使无法给出明确的投资评级。