



锂矿行业2024年三季度报梳理

摘要

通过对A股12家锂矿上市公司半年报情况的梳理，我们从以下维度发现：

- 从公司营收、利润、净利率等盈利指标中可以看到，由于2024Q3锂盐价格继续下滑（Q3处于锂盐采购传统淡季），锂矿上市公司盈利能力指标均有环比恶化，其中自有矿占比高、生产成本处于左侧的企业能保持一定的盈利能力。2024Q4开始碳酸锂价格仍没有明显改善，当前已跌至7万元附近，预计部分高成本锂矿企业四季度将亏损情况将延续。
- 从库存情况来看，24Q3锂盐上市公司表内库存继续小幅反弹至221亿元，而根据SMM统计冶炼环节手中碳酸锂24Q3环比变动不大，与上市公司披露数据较为吻合。分企业来看，赣锋锂业和天齐锂业是A股当前存货较高的两家锂矿企业。赣锋锂业存货水平高主要系公司Cauchari-Olaroz盐湖的卤水半成品运至国内深加工且需要一定的生产周期，而天齐锂业库存中包含大量Greenbushes未使用精矿。
- 从费用情况来看，随着碳酸锂价格持续下行，企业持续降本增效意愿较强。A股12家锂矿公司2024Q3平均费用率下降1.03%，但从总量来看，锂矿上市公司近六个季度四费基本稳定于20-30亿元区间内，进一步降本难度较大。
- 从资本开支情况来看，锂矿企业24Q3购买固定资产、无形资产及其他长期资产支付现金共计52亿元，同比上升32.58%，环比有所下滑。企业资本开支出现分化，赣锋、天齐等龙头企业仍维持较高资本开支水平。
- 从偿债能力来看，从A股12家锂矿企业现金比率情况来看，2024Q3锂矿企业现金比率环比小幅增长至1.88，反映锂价下跌的大背景下企业偿债能力有所下滑，但整体来看仍然健康（主要原因是22-23年价格高位时企业利润丰厚）。

2024年11月11日

目录

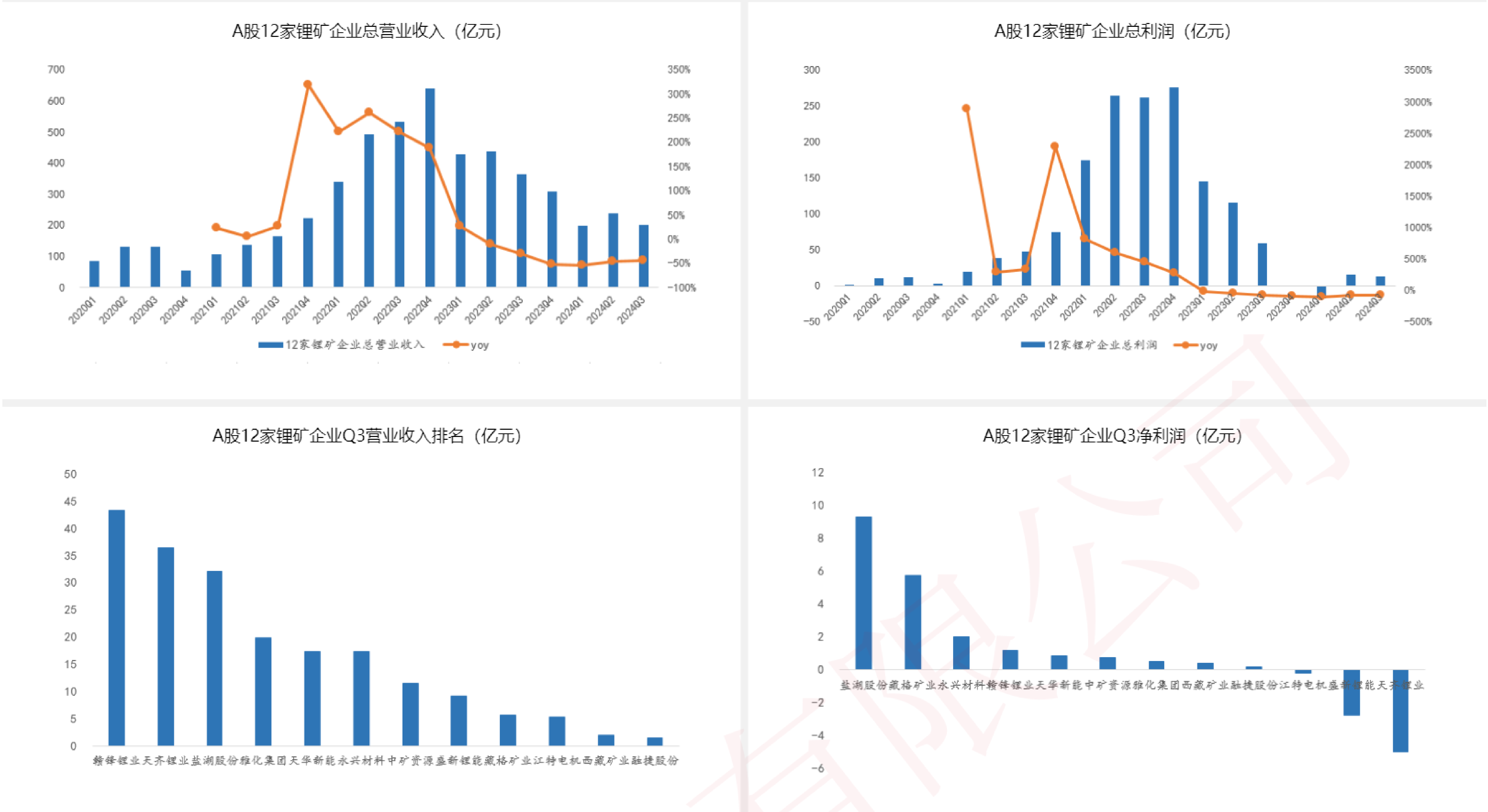
- 一、营收/利润分析
- 二、毛利率/净利率分析
- 三、库存分析
- 四、费用分析
- 五、资本开支分析
- 六、在手现金分析

一、营收/利润分析

2024Q3锂价继续下跌，锂矿企业业绩环比转负。2024Q3碳酸锂供需基本面转入淡季，锂盐下跌幅度较大。锂矿企业板块录得营业收入201.7亿元，归母净利润13.05亿元，环比下滑13%。

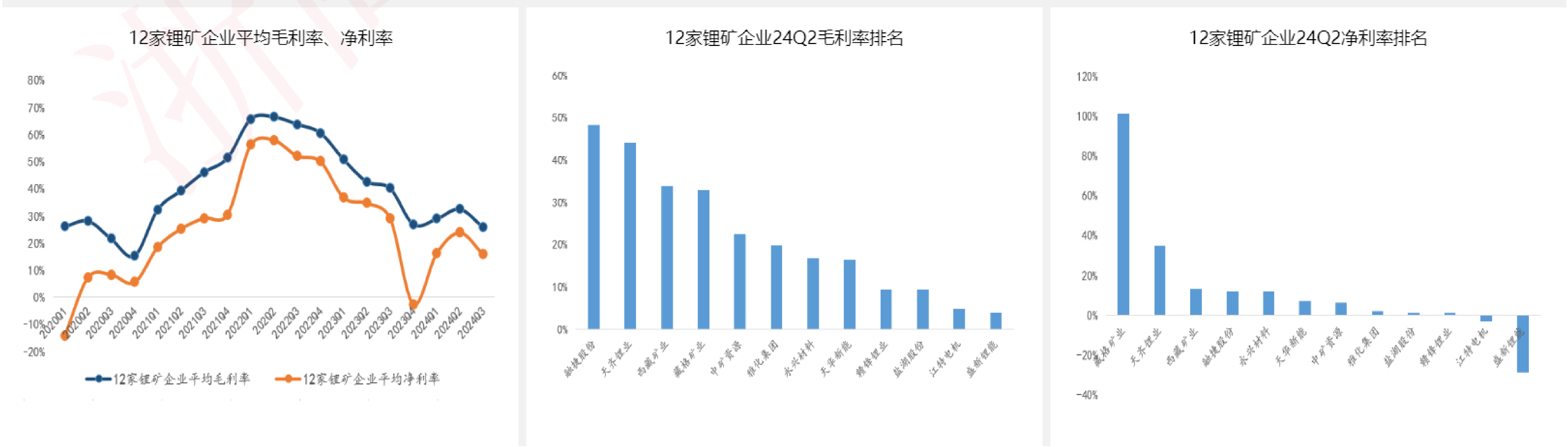
盐湖股份、藏格矿业与永兴材料为24Q2锂矿行业盈利前三位。从盈利情况来看，在周期底部阶段，盐湖类企业盈利相对稳定（成本低，且有钾肥等业务平滑周期），而矿石提锂企业由于外购高价矿扰动盈利仍然较差。A股24Q2盈利较为靠后企业为盛新锂能与天齐锂业。

一、营收/利润分析



二、毛利率、净利率分析

24Q3锂矿企业整体毛利率与净利率回落。2024Q3锂矿企业毛利率25.73%，同比降14.28pct，环比降6.63pct；净利率15.72%，同比降13.25pct，环比降7.98pct。自锂价22年11月下跌以来，锂企业盈利水平同比下调，企业在周期下行期持续推进高价库存出清及推进降本措施等管理决策调整，从亏损阶段迈入相对稳健的低盈利阶段。代工占比高的企业、外购矿加工企业盈利水平较差。盛新锂能、天齐锂业与赣锋锂业在锂盐产能产量上遥遥领先，但受制于高价库存问题、自有矿成本偏高问题以及代加工利润微薄的现状，业绩表现与第一梯队的盐湖、永兴和中矿相比有一定差距。



三、库存分析

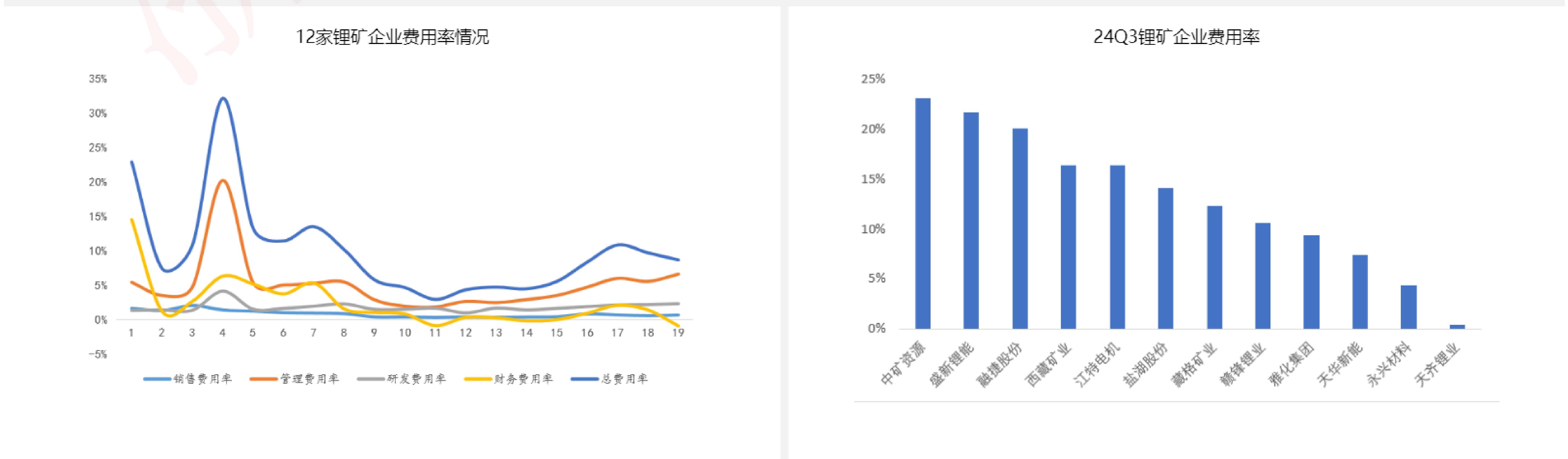
24Q3锂盐上市公司表内库存继续小幅反弹至221亿元，而根据SMM统计冶炼环节手中碳酸锂24Q3环比变动不大，与上市公司披露数据较为吻合。

分企业来看，赣锋锂业和天齐锂业是A股当前存货较高的两家锂矿企业。赣锋锂业存货水平高主要系公司Cauchar i-01aroz盐湖的卤水半成品运至国内深加工且需要一定的生产周期，而天齐锂业库存中包含大量Greenbushes未使用精矿。



四、费用分析

随着碳酸锂价格持续下行，企业持续降本增效意愿较强。A股12家锂矿公司2024Q3平均费用率下降1.03%，但从总量来看，锂矿上市公司近六个季度四费基本稳定于20-30亿元区间内，进一步降本难度较大。分公司来看，永兴材料、天齐锂业与天华新能是锂矿上市公司管理层面，控制成本较好的公司。从四费率占企业总营收角度分析，永兴材料、天齐锂业与天华新能是锂矿上市公司管理层面，成本控制较好的企业。



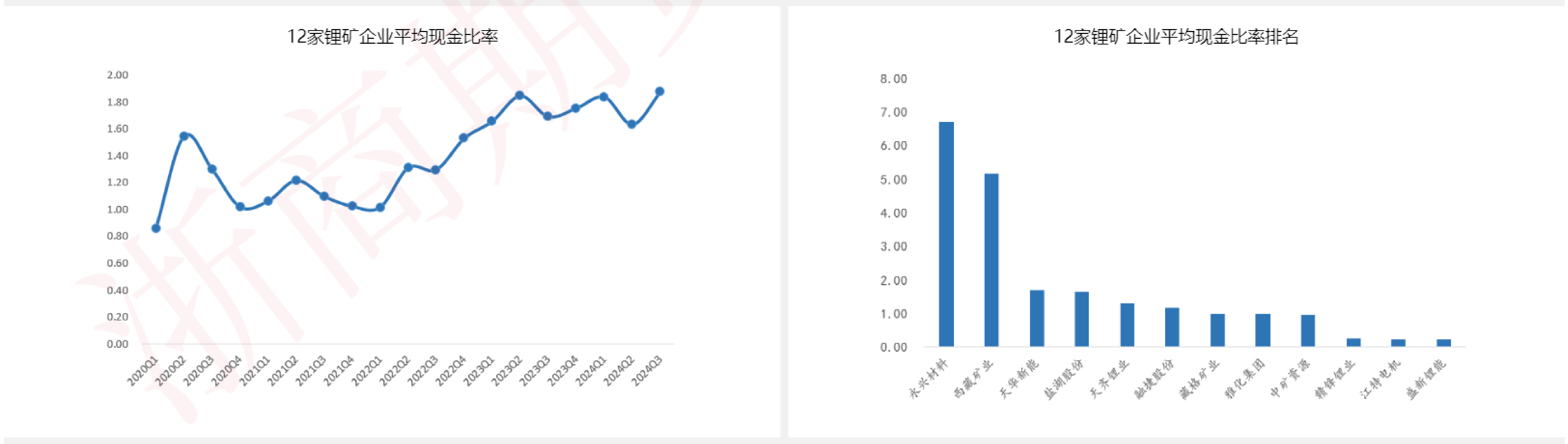
五、资本开支分析

锂矿企业Q3资本开支增速同比转正，环比有所下滑。锂矿企业24Q3购买固定资产、无形资产及其他长期资产支付现金共计52亿元，同比上升32.58%，环比有所下滑。企业资本开支出现分化，赣锋、天齐等龙头企业仍维持较高资本开支水平。24Q3赣锋锂业和天齐锂业等龙头企业均维持强劲的资本支出情况，赣锋旗下Mariana项目，天齐Greenbushes CGP3在建工程投入均较高。藏格矿业、江特电机、天华新能等资本开支绝对值相对较小且同比下降较多。



六、现金比率分析

从A股12家锂矿企业现金比率情况来看，2024Q3锂矿企业现金比率环比小幅增长至1.88，反映锂价下跌的大背景下企业偿债能力有所下滑，但整体来看仍然健康（主要原因是22-23年价格高位时企业利润丰厚），这意味着出清时间将较为漫长。分企业来看，永兴材料、西藏矿业、天华新能现金比率最高。



免责声明

- 本报告的版权归“浙商期货有限公司”所有，未经本公司允许，不得以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用，未经授权的转载本公司不承担任何责任。经过本公司同意的转发应遵循原文本意并注明出处“浙商期货有限公司”。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记，本公司保留一切权利。
- 本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布前已使用或了解其中信息。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。