

上證观察·首季看全年

一季度,天齐锂业盈利预增18倍,盐湖股份、藏格矿业净利倍增,赣锋锂业大幅扭亏……许多碳酸锂企业表示,“产品一下线就被客户拉走了,生产速度跟不上订单需求。”展望全年,供需平衡预期提升,锂价中枢平稳,锂矿行业盈利可预见性增强

锂矿企业重启“赚钱模式”

◎记者 李少鹏

“目前碳酸锂需求旺盛,产品一下线就被客户拉走,生产速度跟不上订单需求。”对于碳酸锂行情持续走强,青海某年产万吨级碳酸锂企业的负责人语气略显振奋。

该负责人告诉上海证券报记者,目前公司碳酸锂销售只针对长协客户,全年的“额度”均已分配完成,目前没有库存。

碳酸锂行情升温在A股锂矿公司一季度业绩中也得到印证。天齐锂业盈利最高预增18倍,盐湖股份、藏格矿业净利润倍增,赣锋锂业大幅扭亏……总体来看,在下游动力与储能电池需求共振、碳酸锂价格企稳回升的驱动下,锂矿企业重新开启“赚钱模式”。

从记者多方了解的情况来看,碳酸锂在一季度的行情表现有望贯穿全年。业内普遍判断,从供给增长有限、下游需求旺盛的实际来看,碳酸锂供给全年或维持紧平衡状态,价格大幅波动概率较低,具备低成本与高自给率的企业将在新一轮竞争格局中持续领跑。

首季业绩全线爆发 锂价回升激活盈利动能

从一季度业绩来看,A股锂矿公司喜报频传,头部企业率先实现盈利大幅反弹,板块走出2024年至2025年上半年的深度调整周期,赚钱效应全面回归。

作为行业龙头,天齐锂业的业绩预告释放出行业景气度上行的积极信号。据披露,公司预计一季度实现净利润17亿元至20亿元,同比增长1530.31%至1818.01%。公司业绩大增主要得益于锂产品价格上涨及参股的智利盐湖资产收益增加。

需要指出的是,2025年一季度锂价处于低迷阶段,天齐锂业同比增长数据参考价值有限。天齐锂业2025年四季度净利润为2.83亿元。按此计算,公司今年一季度盈利预计环比增长501%至607%,首季业绩可谓全面超预期。

赣锋锂业业绩同样表现亮眼,得益于产能释放与锂价上涨,公司预计一季度实现净利润16亿元至21亿元,同比大幅扭亏为盈。同时,天华新能预计一季度盈利增长27倍以上,中矿资源预计首季业绩同比增幅超过270%,行业整体反转态势明确。

盐湖提锂企业凭借先天成本优势,同样成为一季度盈利“优等生”。藏格矿业一季度实现净利润29.39亿元,同比增长110.6%,碳酸锂4.94万元/吨的平均销售成本依旧亮眼,62.64%的毛利率则体现出盐湖提锂在锂价周期上行时的盈利韧性。

盐湖股份则依托新老项目的稳定输出,一季度生产碳酸锂1.95万吨,销售1.68万吨,实现净利润29.39亿元,同比增长147.44%。环比来看,盐湖股份今年一季度净利润下降26.0%,不过这是因为2025年四季度约有20亿元一次性税收收益高基数影响。如果剔除2025年四季度一次性收益,今年一季度盈利环比增长49%,首季业绩



也超出预期。

与往年不同,本轮锂矿企业业绩增长呈现结构化分化:自有矿山、资源自给率高的企业盈利弹性更大,外购精矿冶炼企业盈利修复相对温和,行业从“普涨普赚”转向优质产能优先获益。

下游需求旺盛 全年紧平衡预期提升

从行业公司一季度业绩表现不难看出,锂价走势与盈利能力呈正相关,而供需格局对锂价走势起到决定作用。

“锂资源端供应紧张态势正在逐步显现。”天齐锂业人士表示,鉴于锂矿的建设、复产及扩产周期均长于锂盐加工环节,叠加外部环境变化等因素影响,预计今年上半年锂矿供应将持续偏紧。

青海某锂盐厂商人士直言,目前企业碳酸锂生产已无法满足客户订单需求。“客户的共同问题就是能不能多给点货。”该人士表示,就下游客户拿货热情来看,碳酸锂供给紧张或贯穿全年。

受访的多位行业分析师与企业人士持同样观点,全球碳酸锂市场或告别此前过剩格局,转向全年紧平衡,季度结构性错配。

从供给端来看,或呈现增量可控、释放偏缓特征。机构预测2026年全球碳酸锂产量约为213万吨LCE,同比增长28%,但新增产能集中在下半年释放,一季度有效供给有限。国内供给以盐湖提锂与辉石矿为主,多数项目处于产能爬坡期,上半年增量有限。

市场关注的津巴布韦锂矿出口问题影响整体可控。“尽管津巴布韦近期以配额制

恢复合规企业出口,但仅有头部在运矿企获得许可。”有熟悉海外锂矿开发人士认为,津巴布韦占全球锂供给约10%,配额制下全年实际供给增量低于预期,难以改变全球紧平衡格局。

需求端则呈现“双轮驱动”的强劲态势。机构普遍预测2026年全球碳酸锂需求在200万吨至207万吨,同比增长27%至30%。其中,储能电池或成为最大增量来源,有望带动碳酸锂需求同比增长40%至50%。

另外,库存端已处于近三年低位状态。上海有色网数据显示,当前碳酸锂社会库存天数不足20天,锂盐厂、电池厂库存维持低位,低库存对价格形成强支撑,进一步强化紧平衡格局。综合判断,2026年碳酸锂供需缺口明确,大幅过剩概率极低。

锂价仍存上涨空间 “强者恒强”竞争格局渐清晰

行业公司一季度高增长背后是锂价回升与供需平衡的双重支撑。总体来看,一季度碳酸锂价格呈“V形”反转,从1月初的11.7万元/吨升至3月底的15万元/吨,季度涨幅达到28%。需求端,新能源汽车销量、动力电池装机量一季度同比分别增长32%、38%,储能装机量更是同比激增120%。

“锂价下跌可能性不大,反而可能会有一定上涨空间。”江西某锂矿企业人士表示,在供需平衡支撑下,2026年碳酸锂价格有望保持平稳,这样既能覆盖绝大多数企业成本,保障合理盈利,又不会过度压制下游需求,实现上下游良性协同。

在动力电池增速放缓的背景下,锂价升

温会不会影响储能投资热情?从记者了解的情况来看,目前储能对于17万元/吨的碳酸锂价格尚能接受。

“储能行业建设提速,我们的储能电芯也处于满产没货的状态,对碳酸锂涨价还不太敏感。”A股某电池企业人士告诉记者,从电芯电排产来看,储能项目投资并非只考虑原材料价格,更多还是看经济性与项目必要性等。

在锂价企稳的背景下,锂产业竞争逻辑正在悄然改变,成本与资源自给率或成为核心胜负手。

首先,综合成本最优的盐湖提锂企业有望脱颖而出。盐湖股份、藏格矿业、西藏矿业等依托国内盐湖资源,成本显著低于矿石提锂路线,资源自给率高、抗周期波动能力强,在价格舒适区中盈利确定性最高、弹性最足。

其次,全球资源龙头将持续领跑。天齐锂业、赣锋锂业凭借海外优质矿山与全产业链布局,锁定低成本原料,规模效应与技术壁垒突出,充分受益行业复苏。同时,高自给率矿石提锂企业也会有稳健表现。中矿资源、雅化集团等在海外拥有合规在产矿山,供给稳定、成本可控的有利条件,或让其市场份额持续提升。

展望全年,锂矿行业大概率告别大幅波动周期,进入稳价、稳利、稳增长新阶段。“供需平衡贯穿全年,锂价中枢平稳、盈利可预见性增强。”有熟悉锂矿产业人士表示,行业将从周期投机转向价值成长,低成本盐湖提锂、高自给率资源龙头、全产业链一体化企业等三类主体竞争力将逐步增强。

北交所逾百份年报出炉 七成多实现营收增长

◎年悦 记者 张雷

Wind数据显示,截至4月20日,北交所共有119家上市公司披露了2025年年报。其中,超过七成公司2025年实现营业收入同比增长,超过六成公司的盈利能力进一步增强。梳理已披露年报的北交所公司发现,全球化拓展加速、新兴赛道落地、技术壁垒筑牢、股东回报积极四大特征尤为突出。

从营收规模来看,已披露年报的北交所上市公司中,有20家公司营业收入突破10亿元,其中同力股份以63.89亿元的营收规模位居榜首。从利润规模看,同力股份、美德乐、德源药业等12家公司归母净利润均超过亿元。盈利增长方面,26家公司归母净利润增幅达到30%以上,7家公司归母净利润实现倍增,拾佰、利尔达、卓兆点胶、数字人等公司实现同比扭亏为盈。

多家北交所公司海外业务收入大幅跃升,全球化拓展成为其年报中最鲜明的增量逻辑。2025年,长江科境外销售收入达1.3亿元,占营收比重从去年的5.39%升至44.04%,境外业务毛利率高达62.45%。公司在年报中表示,依托ASME等国际权威资质,其成功入围多家国际能源企业合格供应商名录,并以迪拜为支点深耕中东市场。此外,丹娜生物2025年境外收入增长约59%,分子诊断与药敏产品海外布局提速;恒进感应高端数控淬火机床实现整机出口海外,报告期境外项目销售收入751.16万元,为公司打开了新的增长空间。

北交所上市公司布局新兴赛道正从概念规划走向实质性落地,多家公司在2025年年报中披露了向具身智能、AI算力基础设施、新能源等领域延伸的进展。开特股份表示,已在力传感器、位置传感器、关节电机等具身智能核心部件上完成布局,与图灵机器人达成合作并完成产品送样;晶赛科技已完成312.5MHz光刻晶片研发并量产,公司明确表示AI服务器、数据中心、人形机器人等新兴领域将持续拉动石英晶振需求;苏轴股份研发费用同比增长18.69%,公司聚焦机器人减速器轴承、新能源汽车驱动轴、航空航天轴承三大领域,谐波及RV减速器轴承已小批供货。

技术壁垒的持续构筑是专精特新企业抵御竞争、维持高毛利的关键支撑。2025年,北矿检测净利润增速显著高于营收增速,净利率接近40%,年报显示其拥有CNAS、CMA等核心资质,主导或参与制定83项国标、238项行标及7项国际标准,技术标准构成公司抵御价格战的坚实屏障。泰凯英研发投入同比增长19.53%,自主研发的轮胎智能管理系统已接入国内主流无人驾驶矿车车辆。华密新材研发投入占营收比重升至8.02%,天铭科技研发投入占比达9.11%,创近五年新高。

股东回报意识增强与机构持仓放量增长共同体现市场对板块价值的认可。已披露年报的公司中,逾八成推出利润分配预案。同力股份拟每10股派7元,派现总额为3.20亿元;广咨国际拟每10股派6元,总额为1.02亿元。创远信科、联迪信息派现率均超过100%,汇隆活塞、长江科等公司的派现率超过90%,武汉蓝电、美登科技等公司派现率接近90%。此外,长江科、卓兆点胶、广信科技、德源药业等公司在现金分红的同时推出转增股本方案,进一步增强分红吸引力。

东山精密 去年净利润增长27.67%

◎记者 郑维汉

4月21日晚,PCB龙头公司东山精密发布2025年年报。2025年,公司实现营业收入401.25亿元,同比增长9.12%;实现归属于上市公司股东的净利润13.86亿元,同比增长27.67%。研发方面,公司研发投入金额达14.32亿元,同比增长13.02%。

东山精密主要从事电子电路、光模块(含光芯片)、精密组件、光电显示模组的全球设计、生产和销售,产品广泛应用于消费电子、汽车、数据中心、通信设备、工业控制设备等领域。

2025年,东山精密抢抓行业发展机遇,切入光模块赛道,并加快了对AI PCB的产能投入,构建了以“光模块(含光芯片)+AI PCB”为核心器件的增长双引擎。

新业务方面,东山精密通过收购光芯片和光模块垂直整合一体化公司索尔思光电快速进入光模块行业,同时依托此前收购的Multek在高端PCB领域的技术底蕴,通过老工厂改造和新工厂的建设,提升和布局HDI与高多层PCB的产能,适配AI数据中心下游客户对高端PCB的强劲需求。

目前,东山精密具备光芯片IDM全流程自研及量产能力,是国内少数、全球为数不多实现高端EML光芯片规模化量产的企业。在光模块领域,公司亦实现全产业链布局,产品覆盖10G至1.6T全速率,并持续推进3.2T及以上下一代光模块研发。

传统业务方面,公司以消费电子及汽车领域的印制电路板、精密结构件、光电显示模组等为基石,依托多元化的客户结构和智能化、信息化的工厂运营以及持续的产品迭代升级能力,不断夯实经营基本盘,保障了公司稳健的收入、利润,并提供了持续稳定的现金流。

东山精密表示,2026年,公司将充分发挥索尔思光电垂直一体化产业优势,保障光芯片新增产能按计划稳步释放,通过持续技术攻关不断提升芯片良率与产品性能,持续扩大800G及1.6T高速光模块的批量交付能力与市场份额。全力推进AI PCB新基地建设并顺利实现投产,提升高多层板、HDI等高端PCB产品在AI服务器领域的供给规模与配套能力,精准匹配全球AI算力高速增长的核心需求。

生猪养殖业去产能提速 头部企业从“熬周期”到“练内功”

◎记者 王乔琪

4月21日晚,牧原股份、温氏股份同步发布2026年一季度报,两家头部企业分别亏损12.15亿元、10.7亿元,均同比由盈转亏。

今年以来,生猪价格持续低迷,尤其是进入4月,全国生猪价格跌破10元/公斤关口。上海证券报记者近日走访河南等地养殖户及多家行业龙头企业发现,在持续深度亏损的压力下,行业产能去化正在提速。与此同时,本轮猪周期的深度调整,正倒逼行业从粗放规模扩张转向精细化的质量提升,头部企业正根据自身禀赋展开差异化突围。

多位受访企业负责人和行业专家表示,生猪养殖行业正处于新旧动能转换的关键期:短期来看,行业仍将面临一定阵痛;长期来看,随着落后产能的出清和龙头企业竞争力的增强,行业有望进入更加可持续的发展轨道。

生猪行业陷入亏损

行业数据显示,4月14日,全国外三元生猪均价跌至8.79元/公斤。农业农村部数据显示,4月第二周全国生猪价格为10.03元/公斤,环比下降3.6%,同比下降33.7%。

面对持续走低的猪价,河南漯河的养殖户张冲近期把自家猪场规模从800头缩减到300头。过去行情好时,他的养殖场一度达到千头规模。他给记者算了一笔账:饲料占养殖成本六成以上,玉米、豆粕价格居高不下,而生猪猪价却

一路下行至8.8元/公斤,单头亏损已超过400元。“压栏意味着亏损扩大,所以只能减栏止损。”张冲说。

大型猪企亦难独善其身。牧原股份、温氏股份一季度报显示,两家头部企业分别亏损12.15亿元、10.70亿元,均表示亏损源自生猪价格持续下跌。

从各大上市猪企近期发布的3月生猪销售数据看,销售价格已集体跌破10元/公斤,其中牧原股份商品猪销售均价低至9.91元/公斤,同比降幅达31%;新希望商品猪销售均价为9.74元/公斤,同比下滑33%。

从出栏量看,各家企业呈现明显的分化态势:牧原股份作为行业龙头,一季度出栏1836万头生猪,同比基本持平;新希望出栏340.87万头生猪,同比下滑18.63%;正邦科技、东瑞股份、巨星农牧一季度销量分别同比增长59.1%、53.62%和39.1%,大北农、傲农生物、东瑞股份等同比增幅均超过20%。

产能去化持续提速

去年以来,国家相关部门持续推进生猪产能调控工作,引导行业有序发展,为生猪养殖行业的健康可持续发展创造更好的市场环境。

从行业供给端看,全国生猪产能正经历有序去化。国家统计局最新发布的数据显示,截至2026年一季度末,全国能繁母猪存

栏量为3904万头,同比减少135万头,降幅为3.3%。

记者注意到,对比2025年末3961万头的能繁母猪存栏量,今年一季度能繁母猪存栏减少了57万头,相较2025年全年116万头的减少量,一季度产能去化正在加速。

“去年以来,公司已从减能繁、降体重、限二育等方面进行落实,发挥产能调控带头作用,助力生猪产业稳定健康发展。”牧原股份董事长秦英林日前在业绩说明会上表示,当前,政府对生猪产能的综合调控与市场的自发调节正在共同作用,长期来看,生猪市场供需情况有望逐步改善。

随着产能去化的持续推进和政策的有力引导,行业供需格局逐步改善。4月17日,农业农村部召开生猪产业发展座谈会,与会专家研判,随着产能去化效果逐步显现,猪价有望逐步企稳回升,全年或将呈现“前低后高、窄幅波动”特征。

市场端,猪价也开启“回暖”模式。猪好多数据监测显示,4月20日,全国外三元生猪均价为9.37元/公斤,较上一日上涨0.18元/公斤。

中国农业科学院农业经济与发展研究所研究员王祖力认为,当前生猪产业正处于“磨底期”,预计下半年行情将有所好转,但幅度相对有限。为应对当前行业困境,农业农村部正研究修订生猪产能综合调控实施方案,加大引导产能向正常水

平回归。

企业从规模扩张转向质量提升

面对行业寒冬,头部企业正根据自身禀赋展开差异化突围。

牧原股份的应对策略较为清晰:一是稳固养殖基本盘,保持成本优势;二是强化屠宰肉食业务,提升其核心增长引擎;三是布局海外,以越南为起点,投入10亿元以上资本开支,推动养殖技术和管理模式出海。

数据显示,2025年牧原股份主动将能繁母猪存栏量从年初的362.1万头调减至年末的323.2万头,累计减少近40万头。截至2026年3月末,公司能繁母猪存栏为312.9万头。

温氏股份选择将产能压力转化为产品创新动力。公司日前宣布,将依托2025年销售的逾500万头仔猪的基础,计划年供应500万头鲜乳猪及烤乳猪,以此降低生猪出栏体重、避免压栏增重。

龙大美食相关负责人对记者表示:“行业低谷期是练内功的关键阶段,公司把核心精力放在提质增效和结构优化上,通过收缩非核心业务、强化核心能力,为周期反转后的发展蓄力。”

作为肉制品龙头,双汇发展表示,在养殖水平不达标时,不会盲目扩张养殖规模,对上游扩张持极度谨慎态度。2026年,公司将战略重心放在下游渠道深耕与产品创新上,以此提升品牌溢价和市场份额。