

## 锂价下跌业绩环比下滑，以量补价公司积极应对行业低迷期

### 核心观点：

- **事件：**永兴材料发布 2023 年一季报，公司 2023 年一季度实现营业收入 33.37 亿元，同比增长 26.85%；实现归母净利润 9.31 亿元，同比增长 14.76%；扣非归母净利润 9.35 亿元，同比增长 21.58%；基本每股收益 2.26 元/股，同比增长 11.88%。
- **二期产线投产带动锂电新能源板块业绩同比高增，但锂价下跌单位碳酸锂盈利能力环比下降。**2023Q1 公司锂电新能源业务实现归母净利润 8.44 亿元，同比增长 17%，环比下降 56%。公司锂电板块业绩同比高增主要得益于二期碳酸锂产线达产后产量释放，以及公司及时调整销售策略保障销量。百川盈孚数据显示，2023Q1 江西地区 99.5% 电池级碳酸锂均价 41 万元/吨，同比下降 3.3%，环比下降 26.1%。锂价下跌下，公司 2023Q1 单吨碳酸锂税后净利润下滑至 14 万元/吨，同比下降 47%，环比下降 57%。
- **及时调整销售策略应对下游需求增速放缓，碳酸锂销量同比大增。**中汽协数据显示，2023 年一季度我国新能源汽车销量 158.6 万辆，同比增长 26%，增速显著放缓。受到国内新能源车需求增速放缓的影响，2023 年一季度锂电产业链下游以消化库存为主，市场对碳酸锂需求的迫切性下降。在此背景下，永兴材料通过发挥产能提升产量以及调整销售策略提升销量，一季度实现碳酸锂销量 6010 吨，同比增长 120.96%。公司现有碳酸锂产能 3 万吨/年，折合每季度 7500 吨，考虑到一季度涉及春节及两会、环保整改、宜春锂矿整顿等影响，在碳酸锂下游需求整体下滑的情况下，公司依然保持较好销量和较高开工率。
- **白市化山增储为永诚锂业年产 300 万吨选矿项目以及后续碳酸锂新增产能提供资源保障。**公司旗下白市村化山矿于 2023 年 2 月实现增储，此前化山矿平均品位下的氧化锂储量是 10.20 万吨，折合碳酸锂当量约 25.19 万吨；增储后化山矿的氧化锂储量为 62.32 万吨，折合碳酸锂当量约 154 万吨。公司旗下永诚锂业新建 300 万吨的锂云母选矿产能正在进行项目有关审批，即将开始建设，有望于 2023 年建成。永诚锂业 300 万吨选矿项目投产后为公司新增碳酸锂原料供应产能约 2 万吨 LCE，叠加公司现有的 3 万吨 LCE 碳酸锂产能，乐观预计公司未来有望建成 5 万吨 LCE 碳酸锂产能，其中 100% 权益自有锂云母矿供应的碳酸锂产能或达到 3.5 万吨 LCE。
- **投资建议：**公司作为锂云母龙头企业，全产业链布局的低成本优势使公司在锂价下跌时仍能保障相对的盈利能力。随着下游消费逐步好转、材料厂补库需求下锂期货价格反弹，锂价底部逐步探明，风险释放公司估值有望修复。预计公司 2023-2024 年归母净利润 26.17、28.89 亿元，对应 2023-2024 年 PE 估值为 13、12x，维持“推荐”评级。

## 永兴材料 (002756)

**推荐** 维持评级

### 分析师

华立

☎：021-20252629

✉：huali@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130516080004

阎予露

☎：010-80927659

✉：yanyulu@chinastock.com.cn

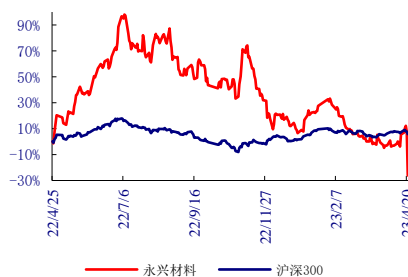
分析师登记编码：S0130522040004

### 市场数据

2023-04-24

|              |          |
|--------------|----------|
| A 股收盘价(元)    | 65.52    |
| 股票代码         | 002756   |
| A 股一年内最高价(元) | 128.10   |
| A 股一年内最低价(元) | 63.83    |
| 上证指数         | 3,275.41 |
| 市盈率          | 5        |
| 总股本(万股)      | 5.39 亿   |
| 实际流通 A 股(万股) | 3.86 亿   |
| 流通 A 股市值(亿元) | 241      |

### 相对沪深 300 表现图



资料来源：中国银河证券研究院

### 相关研究

【银河有色】公司点评\_永兴材料\_碳酸锂二期全面达产，量价齐升助锂云母龙头业绩高增 20230320

【银河有色】公司点评\_永兴材料\_碳酸锂二期全面达产，助力锂云母龙头业绩兑现 20230120

- **风险提示:** 1) 锂盐下游需求大幅萎缩; 2) 锂盐价格大幅下跌; 3) 新项目建设进度不及预期。

### 分析师简介及承诺

分析师：华立，金融学硕士，2014 年加入银河证券研究院投资研究部，从事有色金属行业研究。

阎予露，2021 年加入银河证券研究院，从事有色金属行业研究。

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

### 评级标准

#### 行业评级体系

未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报 10%及以上。

#### 公司评级体系

推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。

中性：指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。

### 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河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。银河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。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

### 联系

#### 中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

#### 机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 [suyiyun\\_vj@chinastock.com.cn](mailto:suyiyun_vj@chinastock.com.cn)

程曦 0755-83471683 [chengxi\\_vj@chinastock.com.cn](mailto:chengxi_vj@chinastock.com.cn)

上海地区：何婷婷 021-20252612 [hetingting@chinastock.com.cn](mailto:hetingting@chinastock.com.cn)

陆韵如 021-60387901 [luyunru\\_vj@chinastock.com.cn](mailto:luyunru_vj@chinastock.com.cn)

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 [tangmanling\\_bj@chinastock.com.cn](mailto:tangmanling_bj@chinastock.com.cn)