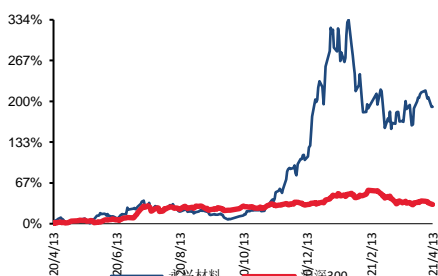


材料 材料 II

公司业绩快速增长，碳酸锂将持续驱动业绩高增

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	406/265
总市值/流通(百万元)	17,943/11,701
12个月最高/最低(元)	65.80/15.21

相关研究报告:

永兴材料(002756)《【太平洋钢铁】永兴材料事件点评:拟新建两万吨碳酸锂项目,进一步提升新能源板块竞争力》--2021/02/01

永兴材料(002756)《【太平洋钢铁】永兴材料事件点评:内生外延,公司尝试超宽温区超长寿命锂离子电池项目》--2021/01/15

永兴材料(002756)《【太平洋钢铁】永兴材料三季报点评:特钢主业经营稳健,碳酸锂销量大于产量》--2020/11/01

证券分析师:王介超

电话:18600570430

E-MAIL:wangjc@tpyzq.com

执业资格证书编码:S1190519100003

证券分析师助理:李瑶芝

电话:15757132969

事件:公司发布2020业绩快报及2021Q1业绩预告,2020年公司实现营业收入49.73亿元,同比上升1.30%;归母净利润2.58亿元,同比下降24.91%;

2021年一季度公司预计实现归母净利润1.185-1.259亿元,同比增加60.0%-70.0%。

点评:

2020年公司整体经营稳健。2020全年公司实现营业总收入49.73亿元,同比增1.30%。受疫情影响,公司2020年一季度特钢新材料产销量同比下降,但全年产销量及盈利能力同比均略有提升。归母净利润2.58亿元,同比下降24.91%,主要原因系2019年因拆迁补偿及转让锻造车间等资产,形成9,916.54万元资产处置收益,导致上年度基数较高;2020年公司再次对收购永诚锂业形成的商誉及对应应收宜春科丰款项等事项计提资产及信用减值损失约7,800万元,考虑到减值损失,实际特钢在疫情少生产一个月的情况下基本跟上一年度打平,难能可贵。

2021Q1碳酸锂达产助力业绩快速改善,扣非净利大增150-170%。2021年一季度公司预计实现归母净利润1.185-1.259亿元,同比增加60%-70%。其中,扣非后净利润为8507-9187万元,同比增加150%-170%。一方面得益于新能源汽车及储能行业的快速发展,锂盐材料价格持续上升,年产1万吨电池级碳酸锂项目已达产,公司锂电新能源业务产销情况良好,盈利能力大幅改善并提升。另一方面受疫情影响,2020Q1公司特钢新材料业务开工不足,产销量及业绩基数较低。

碳达峰、碳中和目标下,新能源行业需求更确定,碳酸锂呈现持续涨价趋势,公司利润将不断增厚。全球绿色低碳转型已成确定性大趋势,我国二氧化碳排放力争于2030年前达到峰值,争取2060年前实现碳中和,绿色发展趋势已明晰,新能源汽车及储能行业对上游锂盐材料的需求将持续不断地增长,锂盐价格快速上涨,预计电池级碳酸锂2021年价格中枢将超过9万元/t,公司自有矿山,成本优势显著,碳酸锂将持续驱动业绩高增。

投资建议:预计2020-2022年EPS分别为0.86/1.87/3.06元,对应PE分别为62.9/29.0/17.7倍。

风险提示:原材料价格大幅波动,锂行业供需恶化

■ 盈利预测和财务指标:

2019	2020E	2021E	2022E
------	-------	-------	-------

E-MAIL: liyz@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190119110033

营业收入(百万元)	4909	4873	6235	7494
(+/-%)	2.4%	-0.7%	27.9%	20.2%
净利润(百万元)	344	350	760	1243
(+/-%)	-11.3%	1.8%	117.2%	63.7%
摊薄每股收益(元)	0.85	0.86	1.87	3.06
市盈率(PE)	21.21	62.93	28.98	17.70

资料来源: Wind, 太平洋证券注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

利润表 (百万元)

资产负债表 (百万元)

	2019A	2020E	2021E	2022E		2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	4909	4873	6235	7494	货币资金	652	76	542	1078
%同比增速	2%	-1%	28%	20%	交易性金融资产	51	51	51	51
营业成本	4312	4282	5065	5632	应收账款及应收票据	164	653	522	816
毛利	597	592	1170	1862	存货	448	429	517	570
%营业收入	12%	12%	19%	25%	预付账款	22	22	26	29
税金及附加	48	52	63	78	其他流动资产	824	844	839	851
%营业收入	1%	1%	1%	1%	流动资产合计	2162	2076	2497	3395
销售费用	46	49	75	112	长期股权投资	264	264	264	264
%营业收入	1%	1%	1%	2%	投资性房地产	9	9	9	9
管理费用	73	83	112	146	固定资产合计	981	1208	1317	1485
%营业收入	1%	2%	2%	2%	无形资产	242	329	404	485
研发费用	162	160	224	277	商誉	103	103	103	103
%营业收入	3%	3%	4%	4%	递延所得税资产	15	15	15	15
财务费用	-8	9	10	9	其他非流动资产	767	922	1183	1392
%营业收入	0%	0%	0%	0%	资产总计	4542	4926	5793	7149
资产减值损失	-47	-15	0	-7	短期借款	50	50	50	50
信用减值损失	-40	15	-35	-45	应付票据及应付账款	507	456	568	616
其他收益	133	131	168	202	预收账款	32	36	44	54
投资收益	-7	-11	-11	-15	应付职工薪酬	39	47	51	59
净敞口套期收益	0	0	0	0	应交税费	52	118	108	156
资产处置收益	99	51	96	97	其他流动负债	97	105	106	112
营业利润	415	412	903	1471	流动负债合计	777	813	926	1047
%营业收入	8%	8%	14%	20%	长期借款	164	164	164	164
营业外收支	-2	0	0	0	应付债券	0	0	0	0
利润总额	413	412	903	1471	递延所得税负债	4	4	4	4
%营业收入	8%	8%	14%	20%	其他非流动负债	140	140	140	140
所得税费用	73	64	149	236	负债合计	1085	1121	1234	1355
净利润	340	348	754	1235	归属于母公司的所有者权益	3391	3740	4500	5743
%营业收入	7%	7%	12%	16%	少数股东权益	66	64	58	50
归属于母公司的净利润	344	350	760	1243	股东权益	3457	3805	4558	5793
%同比增速	-11%	2%	117%	64%	负债及股东权益	4542	4926	5793	7149

基本指标

现金流量表 (百万元)

	2019A	2020E	2021E	2022E		2019A	2020E	2021E	2022E
EPS	0.85	0.86	1.87	3.06	经营活动现金流净额	345	-45	900	999
BVPS	8.35	9.21	11.08	14.15	投资活动现金流净额	38	-521	-424	-453
PE	21.21	62.93	28.98	17.70	筹资活动现金流净额	-176	-10	-10	-10
PEG	—	34.89	0.25	0.28	现金净流量	208	-576	466	536
PB	2.15	5.88	4.89	3.83					

资料来源: WIND, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售副总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。