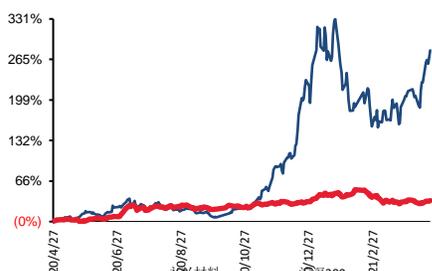


材料 材料 II

## 碳酸锂低成本优势凸显，双主业一稳一快助力业绩稳步快速提升

### ■ 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)	23,517/15,335
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】永兴材料业绩快报点评:公司业绩快速增长,碳酸锂将持续驱动业绩高增》--2021/04/13

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

### 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年年报及2021年一季报,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Q1公司实现营业收入13.54亿元,同比上升47.38%;归母净利润1.24亿元,同比增加67.57%。扣非归母净利润0.897亿元,同比增加163.54%。拟每10股派发现金红利3.10元人民币(含税)。

### 点评:

**2021Q1 盈利水平快速提升。**2020全年公司实现营业总收入49.73亿元,同比增1.30%。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。2021Q1碳酸锂达产助力业绩快速改善,2021Q1归母净利润1.24亿元,同比增加67.57%。扣非归母净利0.897亿元,同比增加163.54%。2021Q1公司毛利率/净利率分别为13.76%/9.19%,同比增加2.75/1.16个百分点。

**特钢新材料业务稳步发展。**2020全年公司特钢新材料业务实现营业收入46.66亿元,与上年同期基本持平。公司不断提升生产效率,推进产品转型升级,增加高附加值产品比例。疫情影响下,2020全年特钢新材料实现毛利60,129.82万元,同比增长1.13%,单吨毛利大于3000元的产品营收占比为29.47%,同比提升10.28个百分点。一季度特钢新材料贡献归母净利润9,356.43万元,实现产品销量7.16万吨。

**锂电新能源主体项目顺利达产,低成本优势巩固行业地位。**公司年产1万吨电池级碳酸锂项目顺利投产并快速达产,2020年全年锂电新能源业务实现营收3.07亿元,实现碳酸锂产量8,741.82吨,实现销量9,612.32吨。2021一季度锂电新能源业务实现归母净利润3,054.95万元,碳酸锂销量2,587吨。公司自有矿山,固定原材料成本,同时重视副产品的综合开发利用,进一步降低原材料成本,提升产品竞争力。2020三季度及四季度单吨碳酸锂的生产成本分别为35905/33109元,性价比高,具竞争优势,并已与厦钨新能源、湖南裕能、德方纳米等行业龙头建立稳定合作关系。

**“碳中和”驱动下新能源发展趋势更确定,碳酸锂涨价或将助力公司进一步增厚业绩。**我国“碳中和、碳达峰”任务紧迫,新能源长期发展的趋势较为明确,2020年国务院在《新能源汽车产业发展规划(2021-2035年)》中明确五年内新能源汽车销量占比要达到20%,

E-MAIL: liyz@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190119110033

2025 年实现公共领域全面电动化，新能源汽车高速发展下，碳酸锂需求具有较强支撑。公司具备显著成本优势，有望持续受益于碳酸锂涨价带来的利润扩张。

**投资建议:** 预计 2020-2022 年 EPS 分别为 1.88/3.01/5.18 元，对应 PE 分别为 29.31、18.35、10.65 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:**

	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	4973.13	6234.70	7493.92	10035.23
(+/-%)	1.30%	25.37%	20.20%	33.91%
净利润(百万元)	258.00	764.43	1221.09	2103.51
(+/-%)	-24.91%	196.29%	59.74%	72.27%
摊薄每股收益(元)	0.64	1.88	3.01	5.18
市盈率(PE)	85.31	29.31	18.35	10.65

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)

	2020A	2021E	2022E	2023E		2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	4973	6235	7494	10035	货币资金	1417	1739	2702	4454
<b>%同比增速</b>	1%	25%	20%	34%	交易性金融资产	1	1	1	1
营业成本	4360	5065	5632	6942	应收账款及应收票据	121	180	199	278
毛利	613	1170	1862	3094	存货	557	587	686	825
<b>%营业收入</b>	12%	19%	25%	31%	预付账款	29	30	35	42
税金及附加	36	53	59	82	其他流动资产	856	861	859	862
<b>%营业收入</b>	1%	1%	1%	1%	流动资产合计	2980	3398	4482	6462
销售费用	47	62	90	151	可供出售金融资产				
<b>%营业收入</b>	1%	1%	1%	2%	持有至到期投资				
管理费用	80	112	135	196	长期股权投资	263	263	263	263
<b>%营业收入</b>	2%	2%	2%	2%	投资性房地产	9	9	9	9
研发费用	161	224	270	371	固定资产合计	1700	1693	1689	1683
<b>%营业收入</b>	3%	4%	4%	4%	无形资产	241	291	341	391
财务费用	-5	-4	-4	-7	商誉	73	73	73	73
<b>%营业收入</b>	0%	0%	0%	0%	递延所得税资产	8	8	8	8
资产减值损失	-29	22	26	24	其他非流动资产	87	387	687	987
信用减值损失	-48	-20	-40	-50	<b>资产总计</b>	<b>5362</b>	<b>6121</b>	<b>7551</b>	<b>9875</b>
其他收益	115	156	181	247	短期借款	0	0	0	0
投资收益	-10	-10	-13	-17	应付票据及应付账款	629	663	775	932
净敞口套期收益	0	0	0	0	预收账款	4	23	17	30
公允价值变动收益	1	0	0	0	应付职工薪酬	39	46	51	63
资产处置收益	3	65	41	79	应交税费	153	129	192	232
营业利润	326	935	1506	2584	其他流动负债	293	258	297	307
<b>%营业收入</b>	7%	15%	20%	26%	流动负债合计	1119	1118	1332	1563
营业外收支	-5	0	0	0	长期借款	0	0	0	0
利润总额	321	935	1506	2584	应付债券	0	0	0	0
<b>%营业收入</b>	6%	15%	20%	26%	递延所得税负债	11	11	11	11
所得税费用	64	175	290	491	其他非流动负债	138	138	138	138
净利润	257	760	1216	2093	<b>负债合计</b>	<b>1267</b>	<b>1267</b>	<b>1481</b>	<b>1712</b>
<b>%营业收入</b>	5%	12%	16%	21%	<b>股东权益</b>	<b>4094</b>	<b>4854</b>	<b>6070</b>	<b>8163</b>
归属于母公司的净利润	258	764	1221	2104	<b>负债及股东权益</b>	<b>5362</b>	<b>6121</b>	<b>7551</b>	<b>9875</b>
<b>基本指标</b>					<b>现金流量表 (百万元)</b>				
	2020A	2021E	2022E	2023E		2020A	2021E	2022E	2023E
EPS	0.64	1.88	3.01	5.18	经营活动现金流净额	549	688	1355	2110
BVPS	9.92	11.80	14.81	19.99	投资活动现金流净额	-51	-366	-392	-358
PE	85.31	29.31	18.35	10.65	筹资活动现金流净额	270	0	0	0
PEG	—	0.15	0.31	0.15	现金净流量	764	323	962	1752
PB	5.46	4.68	3.73	2.76					

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。