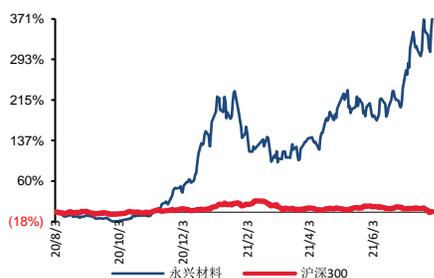


材料 材料 II

Q2 净利增长 100%，锂电新能源业务已成新利润增长点

■ 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)	37,676/24,569
12 个月最高/最低(元)	92.81/16.23

相关研究报告:

永兴材料(002756)《【太平洋钢铁】永兴材料中报预告点评:主业稳健,碳酸锂逐步兑现业绩》——2021/07/13

永兴材料(002756)《【太平洋钢铁】永兴材料事件点评:拟定增募资增强锂电材料竞争优势》——2021/05/20

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

E-MAIL: liyz@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190119110033

事件: 公司发布 2021 年中报, 公司实现营业收入 304,700.33 万元, 同比增长 36.39%, 实现归属于上市公司股东净利润 30,274.54 万元, 同比增长 85.31%。

点评:

2021 上半年业绩高增长。公司 2021 年上半年实现归母净利润 3.03 亿元, 同比增速 85.31%, 其中 Q2 实现归母净利润 1.79 亿元, 同比增速 100.02%。其中:

1) **特钢新材料业务稳中向好,**实现营业收入 26.62 亿元, 归母净利润 1.95 亿元, 实现销量 15.19 万吨, 同比增长 14.16%。公司增加特殊合金材料、交通装备制造等领域高附加值产品比例, 单吨毛利维持在较高水平, 带动公司业务增长。

2) **锂电新能源业务运营良好、扎实推进, 已成新利润增长点。**2021 年上半年实现碳酸锂销量 5,448 吨, 产能充分释放, 实现营收 3.85 亿元, 归母净利 1.08 亿元, 业绩贡献达 35.68%, 已成公司新利润增长点。年产 120 万吨锂矿石高效选矿与综合利用项目达产, 年产 2 万吨电池级碳酸锂项目相关前期准备已完成, 设备正在选购中; 180 万吨/年锂矿石高效选矿与综合利用项目已完成立项、可研报告编制等。同时公司具备客户资源优势, 坚持以磷酸铁锂/三元材料、锰酸锂等下游龙头企业为销售对象, 以稳定的质量和优质的服务获得客户认可, 对锂电新能源业务长期经营形成有力保障。

永兴材料云母提锂实现成本曲线跃迁, 具有成本优势。云母提锂技术获重大突破, 对锂盐格局将产生较大影响, 云母提锂之前高成本及环境问题得以解决, 获得重大突破。2021 年上半年, 公司锂盐产品收入 3.51 亿元, 平均售价 64411 元/吨, 成本 1.98 亿元, 平均成本 36355 元/吨。永兴自有矿山, 产品质量优异、成本优势显著、产品供不应求。

锂需求长期高景气预期下, 公司作为拥有矿产资源的锂盐企业具备更高估值价值。“碳中和”大背景下, 新能源产业链增长确定, 碳酸锂需求有望维持高景气, 但锂资源供给处于紧缺状态, 加之锂资源主要依赖进口, 供应与原料价格的不稳定性均制约着国内锂盐生产企业的产能释放, 公司具备优质的上游云母锂矿资源优势, 云母锂作为国内资源, 相对于锂辉石供应安全稳定, 拥有国内矿产资源的锂盐生产企业将具有更大的竞争优势和发展潜力。在品质合格的情况下有望获得下游客户的长期战略配置, 目前公司优质的客户资源将进一步提

高锂电新能源业务的稳定性，促进公司可持续发展。

投资建议：预计 2020-2022 年 EPS 分别为 1.71/3.02/5.20 元，对应 PE 分别为 57.587、32.77、19.06 倍。

风险提示：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	6061	7588	10131
(+/-%)	1.3%	21.9%	25.2%	33.5%
净利润(百万元)	258	694	1227	2109
(+/-%)	-24.9%	169.2%	76.6%	71.9%
摊薄每股收益(元)	0.64	1.71	3.02	5.20
市盈率(PE)	85.31	57.87	32.77	19.06

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	6061	7588	10131	货币资金	1417	1668	2641	4398
%同比增速	1%	22%	25%	34%	交易性金融资产	1	1	1	1
营业成本	4360	4983	5715	7026	应收账款及应收票据	121	175	202	281
毛利	613	1078	1873	3105	存货	557	577	696	835
%营业收入	12%	18%	25%	31%	预付账款	29	29	35	42
税金及附加	36	52	60	83	其他流动资产	856	861	859	862
%营业收入	1%	1%	1%	1%	流动资产合计	2980	3311	4434	6419
销售费用	47	61	91	152	可供出售金融资产				
%营业收入	1%	1%	1%	2%	持有至到期投资				
管理费用	80	109	137	198	长期股权投资	263	263	263	263
%营业收入	2%	2%	2%	2%	投资性房地产	9	9	9	9
研发费用	161	218	273	375	固定资产合计	1700	1693	1689	1683
%营业收入	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
%营业收入	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	资产总计	5362	6035	7504	9833
其他收益	115	152	183	249	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	652	787	944
净敞口套期收益	0	0	0	0	预收账款	4	22	17	30
公允价值变动收益	1	0	0	0	应付职工薪酬	39	45	52	64
资产处置收益	3	63	41	80	应交税费	153	125	195	234
营业利润	326	849	1513	2590	其他流动负债	293	257	299	308
%营业收入	7%	14%	20%	26%	流动负债合计	1119	1101	1349	1579
营业外收支	-5	0	0	0	长期借款	0	0	0	0
利润总额	321	849	1513	2590	应付债券	0	0	0	0
%营业收入	6%	14%	20%	26%	递延所得税负债	11	11	11	11
所得税费用	64	159	292	492	其他非流动负债	138	138	138	138
净利润	257	690	1222	2099	负债合计	1267	1250	1497	1728
%营业收入	5%	11%	16%	21%	归属于母公司的所有者权益	4028	4722	5949	8058
归属于母公司的净利润	258	694	1227	2109					

基本指标

现金流量表 (百万元)

	2020A	2021E	2022E	2023E		2020A	2021E	2022E	2023E
EPS	0.64	1.71	3.02	5.20	经营活动现金流净额	549	619	1365	2115
BVPS	9.92	11.63	14.65	19.85	投资活动现金流净额	-51	-367	-392	-357
PE	85.31	57.87	32.77	19.06	筹资活动现金流净额	270	0	0	0
PEG	—	0.34	0.43	0.26	现金净流量	764	251	973	1757

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
华北销售	刘莹	15152283256	liuyinga@tpyzq.com
华北销售	董英杰	15232179795	dongyj@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
华东销售副总监	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售总助	杨晶	18616086730	yangjinga@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



太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

绝文

13728975701

liyw@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。