

## 采选冶炼一体化扩产顺利，锂云母龙头业绩再创新高

核心观点：

- **事件：**永兴材料发布2022年上半年度业绩预告，公司上半年实现归属于上市公司股东的净利润21.49-23.61亿元，同比增长61.0%-680%；实现扣除非经常性损益后的净利润20.65亿元-22.84亿元，同比增长750.00%-840.00%；基本每股收益5.36-5.88元/股。二季度单季归母净利润13.38-15.50亿元，同比增长647.49%-765.92%，环比增长64.98%-91.12%。
- **锂电板块高景气带动锂盐量价齐增，助力公司业绩再创新高。**公司锂电板块业绩高增得益于下游客户对锂盐保持强劲需求，带动碳酸锂价格持续上涨并逐渐稳定在较高水平。上半年公司锂盐产销量同比增长，而成本维持在较合理区间，导致盈利能力大幅提升。百川盈孚数据显示，2022年上半年碳酸锂价格加速上行，电池级碳酸锂（高端99.5%江西）上半年均价45.43万元/吨，同比上涨453.75%。其中一季度均价42.84万元/吨，同比上涨464%，环比上涨102%；二季度均价48.36万元/吨，同比上涨441.78%，环比上涨13.92%。2022Q1公司碳酸锂销量2720吨，锂电板块贡献归母净利润7.2亿元，业绩贡献度89%。根据公司披露，新增产能二期电池级碳酸锂项目第一条产线正在进行产能爬坡，由此推测该产线或可为公司二季度碳酸锂产量提供一定增量，叠加当期电碳价格上涨，公司二季度锂电板块业绩贡献度有望进一步提升。
- **新增产能推进顺利，公司业绩步入快速释放期。**公司二期年产2万吨电池级碳酸锂项目顺利推进，第一条产线正在进行产能爬坡，第二条产线正在进行设备安装预计今年二季度末投入使用；配套180万吨/年选矿项目进入建设收尾和设备安装阶段，预计今年三季度投入使用；化山瓷石矿采矿许可证证载生产规模完成由100万吨/年变更为300万吨/年，配套300万吨/年锂矿石技改扩建项目已进入建设阶段并有望提前完成。二期项目达产后，公司自有电池级碳酸锂总产能将达到3万吨/年。公司锂资源储备可以支撑未来年产能5万吨，在二期达产后，如果矿山承载能力、市场需求以及锂盐价格中枢等情况较好，公司有望规划下一步扩产。
- **锂电产业多维衍生，锂电池项目走差异化竞争路线、副产品综合利用提高附加值。**锂电池方面，公司一期年产200MWH超宽温区超长寿命锂离子电池项目已建设完成，已通过客户验证并签订销售合同。项目瞄准细分市场走差异化竞争路线，产品可用于轨道交通、微混动力系统RTG/AGV、制动能量回收等领域，相对于其他电池具备对温度适应度高、充电时间短、寿命长、循环充放次数高等优势。副产品方面，长石、石英分离项目实验室试验已成功、进入建设阶段，该项目将提高副产品的附加值、扩大副产品长石、石英的销售半径。
- **携手宁德、江钨，锂盐业务再下一城。**公司携手宁德时代、江西钨业分别合作成立合资公司建设碳酸锂项目，产能分别为5万吨/年、2万

永兴材料 (002756)

推荐 维持评级

分析师

华立

电话：021-20252629

邮箱：huali@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130516080004

阎予露

电话：010-80927659

邮箱：yanyulu@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522040004

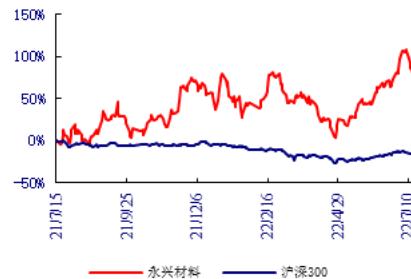
特此鸣谢：王淑娴

市场数据

2022-07-14

A股收盘价(元)	147.95
股票代码	002756
A股一年内最高价(元)	171.20
A股一年内最低价(元)	78.69
上证指数	3,281.74
市盈率	10.27
总股本(万股)	40,595
实际流通A股(万股)	27,527
流通A股市值(亿元)	407

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\_锂电业务再创佳绩，锂云母龙头乘风远航 220426

【银河有色】公司点评\_永兴材料\_携手宁德时代优势联合，助力锂云母龙头打开成长新空间 220127

吨/年。合作碳酸锂产线的原料分别由宁德时代和江西钨业提供，属于增量业务，预计为公司增加权益产能 2.5 万吨/年。

- **投资建议：**新能源汽车持续火热，拉动上游锂盐需求，支撑锂价在高位运行。永兴材料多维度发力锂电业务，上游一体化扩建锂云母选矿与锂盐冶炼产能，下游加强与锂电池龙头合作，有利于最大化受益于锂行业的景气。预计公司 2022-2023 年归属于上市公司股东净利润为 63.42、74.69 亿元，对应 2022-2023 年 EPS 为 15.62、18.40 元，对应 2022-2023 年 PE 为 9x、8x，维持“推荐”评级。
- **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) 公司新项目建设进度不及预期。

## 分析师简介及承诺

华立，金融投资专业硕士研究生毕业，2014年加入银河证券研究院，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](http://www.chinastock.com.cn)

### 机构请致电：

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

崔香兰 0755-83471963 [cuixianglan@chinastock.com.cn](mailto:cuixianglan@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\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:luyunru_yj@chinastock.com.cn)

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