

永太科技 (002326)

上半年业绩承压，一体化布局持续深入

事件：

2023年8月30日，公司发布2023年半年度报告，上半年实现营业收入20.53亿元，同比-38.10%，实现归母净利润0.39亿元，同比-92.17%，其中Q2实现营业收入10.47亿元，同比-33.70%，实现归母净利润0.13亿元，同比-87.14%。

► 锂电材料价格下跌导致业绩承压

上半年公司锂电材料产品出货量有所增加，但受行业供需变化影响，产品价格同比下降较多，叠加公司在原材料价格处于较高水平时进行备货，锂电材料板块上半年业绩承压。公司上半年毛利率为19.63%，同比-13.84pct，净利率为0.64%，同比-16.36pct，盈利能力有所下降。上半年公司期间费用率为22.43%，同比+9.68pct，其中销售/管理/研发/财务费用率分别为2.59%/13.97%/3.71%/2.16%，同比分别变化+1.66/+5.63/+1.12/+1.27pct。

► 医药产品销售量降低，植保产品结构有所优化

上半年公司医药类/植保类/锂电材料/贸易业务分别实现收入5.86/2.84/4.27/7.50亿元，同比分别-26.26%/+51.93%/-57.68%/-37.80%，毛利率分别为41.92%/28.79%/-8.48%/14.80%，同比分别+1.05/+8.59/-56.03/-1.89pct。医药类产品盈利能力稳定，销售规模降低主要系市场竞争加剧和下游医药终端市场需求变化所致。植保类产品业绩高速增长，主要系公司持续优化产品结构和生产成本，收入及盈利能力均实现显著增长。

► 定增加码产能，供应能力持续提升

公司将锂电材料产品向上游的氟化锂原料以及下游的电解液产品延伸，形成从锂盐原料、锂盐到电解液的垂直一体化产业链。目前公司正在建设13.4万吨液态锂盐项目以及15万吨电解液项目以及其他相关项目，随着公司一体化产业链布局的深入，公司产品盈利能力有望改善。

► 盈利预测、估值与评级

考虑到锂电材料产品供需关系发生变化，我们预计公司23-25年营业收入分别为45.47/59.26/67.57亿元（23/24年原值为170.91/222.84亿元），同比增速分别为-28.24%/30.34%/14.02%，归母净利润分别为0.05/2.02/3.09亿元（23/24年原值为20.93/27.08亿元），同比增速分别为-99.02%/3626.40%/53.02%，EPS分别为0.01/0.22/0.34元/股，对应PE分别为2176.5/58.4/38.2倍，建议保持关注。

风险提示：下游需求不及预期，业务拓展不及预期，原材料价格波动风险。

行业：基础化工/化学制品
投资评级：
当前价格：12.92元
目标价格：

基本数据

| | |
|---------------|---------------|
| 总股本/流通股本(百万股) | 913.76/804.03 |
| 流通A股市值(百万元) | 10,388.11 |
| 每股净资产(元) | 3.85 |
| 资产负债率(%) | 67.95 |
| 一年内最高/最低(元) | 29.06/12.58 |

股价相对走势



作者

分析师：黄程保
执业证书编号：S0590523020001
邮箱：huangcb@glsc.com.cn

联系人：唐嘉俊
邮箱：tjj@glsc.com.cn

| 财务数据和估值 | 2021 | 2022 | 2023E | 2024E | 2025E |
|-------------|---------|--------|---------|-----------|--------|
| 营业收入(百万元) | 4469 | 6336 | 4547 | 5926 | 6757 |
| 增长率(%) | 29.52% | 41.79% | -28.24% | 30.34% | 14.02% |
| EBITDA(百万元) | 880 | 1214 | 783 | 1055 | 1220 |
| 归母净利润(百万元) | 280 | 554 | 5 | 202 | 309 |
| 增长率(%) | 133.56% | 97.63% | -99.02% | 3,626.40% | 53.02% |
| EPS(元/股) | 0.31 | 0.61 | 0.01 | 0.22 | 0.34 |
| 市盈率(P/E) | 42.1 | 21.3 | 2176.5 | 58.4 | 38.2 |
| 市净率(P/B) | 3.4 | 3.4 | 3.4 | 3.3 | 3.1 |
| EV/EBITDA | 53.7 | 18.2 | 17.9 | 12.7 | 10.3 |

数据来源：公司公告、iFind，国联证券研究所预测；股价为2023年08月31日收盘价

相关报告

1、《永太科技(002326)：构建产业链一体化，打造业绩新曲线》2022.09.29

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

| 投资建议的评级标准 | | 评级 | 说明 |
|---|------|------|------------------------------|
| 报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。 | 股票评级 | 买入 | 相对同期相关证券市场代表指数涨幅20%以上 |
| | | 增持 | 相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于5%~20%之间 |
| | | 持有 | 相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间 |
| | | 卖出 | 相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上 |
| | 行业评级 | 强于大市 | 相对同期相关证券市场代表指数涨幅10%以上 |
| | | 中性 | 相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间 |
| | | 弱于大市 | 相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上 |

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任有私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安定门外大街208号中粮置地广场A塔4楼

无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦12楼

电话：0510-85187583

上海：上海市浦东新区世纪大道1198号世纪汇二座25楼

深圳：广东省深圳市福田区益田路6009号新世界中心大厦45楼