

非金融公司|公司点评|天赐材料（002709）

2024 年半年报点评： 业绩短期承压，一体化布局未来可期



| 报告要点

公司发布 2024 年半年度报告，2024H1 实现营收 54.50 亿元，同比-31.76%；归母净利润 2.38 亿元，同比-81.56%。第二季度实现营收 29.87 亿元，同比-18.67%，环比+21.27%；归母净利润 1.23 亿元，同比-79.26%，环比+7.64%。

| 分析师及联系人



贺朝晖

SAC: S0590521100002

天赐材料(002709)

2024年半年报点评：

业绩短期承压，一体化布局未来可期

行业： 电力设备/电池
 投资评级：
 当前价格： 13.58 元

基本数据

总股本/流通股本(百万股) 1,918.82/1,385.02
 流通A股市值(百万元) 18,808.51
 每股净资产(元) 6.69
 资产负债率(%) 43.58
 一年内最高/最低(元) 33.58/13.55

股价相对走势



相关报告

- 1、《天赐材料(002709)：一体化布局彰显成本优势，电解液龙头地位稳固》2024.06.28
- 2、《天赐材料(002709)：存货减值影响净利，海外布局未来可期》2024.03.26



扫码查看更多

事件

公司发布2024年半年度报告，2024H1实现营收54.50亿元，同比-31.76%；归母净利润2.38亿元，同比-81.56%。第二季度实现营收29.87亿元，同比-18.67%，环比+21.27%；归母净利润1.23亿元，同比-79.26%，环比+7.64%。

价格下跌叠加开工率低影响净利

上游碳酸锂原材料价格下跌叠加下游需求不足导致公司2024H1开工率较低，同时下游终端车企降价压力向上游传导，从而影响公司利润。2024H1公司销售毛利率18.85%，同比-11.58pct；公司销售净利率4.38%，同比-11.04pct，公司业绩短期承压。2024年6月，公司与宁德时代签订《物料供货协议》，承诺至2025年12月31日止，公司向宁德时代预计供应固体六氟磷酸锂使用量为58600吨对应数量的电解液产品，该协议的签订有望使公司2024H2开工率稳步提升。

原材料自供比例及产能利用率提升强化成本优势

2024H1公司六氟磷酸锂及LiFSI自供比例已超过97%，公司一体化布局战略有望强化公司成本优势，目前公司电解液市占率及盈利仍领先行业。公司还积极推进六氟磷酸锂及LiFSI的外售，增厚公司利润，提升公司核心竞争力。正极材料业务方面，2024H1公司已解决30万吨磷酸铁项目(一期)产线调试问题，产品稳定性得到了很大提高，同时产能利用率的提升有望降低成本，增强产品核心竞争力。

海外布局稳健推进有望贡献业绩新增长

公司加速海外生产布局，德国OEM工厂开始批量生产及供货，目前已具备1.3万吨电解液年产能，同时公司积极推进美国德克萨斯年产20万吨电解液项目，预计经过产能爬坡，海外市场有望打造公司业绩新增长。

盈利预测及投资建议

由于产品价格大幅下跌，我们预计公司2024-2026年营业收入分别为143.63/188.05/225.31亿元，同比分别-6.8%/+30.9%/+19.8%；归母净利润分别为5.85/13.33/20.26亿元，同比分别-69.1%/127.9%/52.0%，三年CAGR为2.33%，EPS分别为0.30/0.69/1.06元/股，PE分别为45/20/13倍，建议持续关注。

风险提示：行业竞争加剧风险；电解液需求不及预期；原材料价格大幅波动。

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	22317	15405	14363	18805	22531
增长率(%)	101.22%	-30.97%	-6.76%	30.92%	19.81%
EBITDA(百万元)	7405	3197	1417	2336	3179
归母净利润(百万元)	5714	1891	585	1333	2026
增长率(%)	158.77%	-66.92%	-69.07%	127.94%	51.95%
EPS(元/股)	2.98	0.99	0.30	0.69	1.06
市盈率(P/E)	4.6	13.8	44.6	19.5	12.9
市净率(P/B)	2.1	2.0	1.9	1.8	1.6
EV/EBITDA	11.6	16.3	20.5	12.5	8.9

数据来源：公司公告、iFinD、国联证券研究所预测；股价为2024年08月27日收盘价

风险提示

- 1) **行业竞争加剧风险:** 锂电产业链目前处于出清阶段,行业竞争格局加剧,甚至出现价格战,将影响影响相关厂商盈利能力。
- 2) **电解液需求不及预期:** 盈利能力受需求影响大,如电解液需求不及预期,可能对公司盈利能力产生明显影响。
- 3) **原材料价格大幅波动:** 中游厂商通过价格变化对成本的传导普遍具备滞后性,原材料价格的大幅波动或将明显影响厂商的盈利能力。

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，北交所市场以北证50指数为基准；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性指数涨幅大于10%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~10%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	行业评级	强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

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由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安外大街208号致安广场A座4层
 无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16楼

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层
 深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼