公司研究
公司财报点评
证券研究报告

永兴材料（002756.SZ）

买入（维持评级）

2024 年报点评：周期底部静待反转，成本优势构筑护城河

投资要点：

➢ **2024 年归母净利润同比-69%**

2024 年公司实现营业收入 80.74 亿元，同比-33.76%；归母净利 10.43 亿元，同比-69.37%；扣非后归母净利润 8.94 亿元，同比-72.4%。其中，Q4 营业收入 18.43 亿元，环比+5.98%；归母净利 0.73 亿元，环比-64%；扣非后归母净利润 1.2 亿元，环比-29%。

➢ **锂盐持续降本毛利率 37%，属于行业较高水平**

1）量：公司 2024 年锂盐销量约为 2.6 万吨，同比-3.23%，产量 2.6 万吨，同比-3.9%，库存量 453 吨，同比+4.62%。2）价：碳酸锂价格降幅较大。据 SMM，2024 年电池级碳酸锂含税均价为 9.05，同比-65.56%。3）利：公司将降本控制在第一位，通过选矿提效、焙烧工艺改进等，锂云母提锂综合成本持续优化，2024 年碳酸锂单吨营业成本约 4.7 万元，受碳酸锂价格下跌影响，锂盐产品毛利率 36.65%，同比-35pct，对比其他锂企业仍处于较高水平。

➢ **资源端扩产稳步进行，冶炼端技改逐步推动**

资源端扩产稳步进行，冶炼端技改逐步推动。1）资源端：公司子公司花桥矿业于年初完成采矿证扩证变更，证载生产规模已由 300 万吨/年变更为 900 万吨/年，目前正在进行安全生产许可证和矿山改扩建项目相关工作；永诚锂业 300 万吨/年锂矿石高效选矿与综合利用项目一期已建成投产。2）冶炼端：锂云母绿色智能高效提锂综合技改项目已完成审批，建设时间预计 9 个月。

➢ **特钢稳健经营，毛利率小幅提升**

公司 2024 年钢铁业务收入 56.58 亿元，同比-18.08%，占比 70%。毛利率 12.32%，同比+0.38pct。公司不锈钢棒线材国内市场占有率长期处于前三，稳居不锈钢长材龙头企业地位。在生产管理中，公司对产品成材率、能耗、吨钢辅料耗用、生产效率、交货期等要素进行细节管理，不断降低生产成本。

➢ **盈利预测与投资建议**

预计 25-27 年公司归母净利润为 10.1/13.9/17.2 亿元（25-26 年前值为 12.66/16.75 亿元），EPS 分别为 1.9 元、2.6 元、3.2 元。考虑到公司持续降本和扩产稳步进行，维持“买入”评级。

➢ **风险提示**

锂价波动风险，区域性环保问题风险，在建项目不及预期

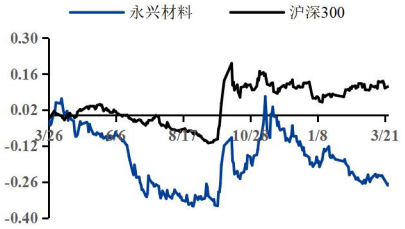
财务数据和估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	12,189	8,074	8,750	9,575	10,231
增长率	-22%	-34%	8%	9%	7%
净利润（百万元）	3,407	1,043	1,007	1,385	1,719
增长率	-46%	-69%	-3%	38%	24%
EPS（元/股）	6.32	1.94	1.87	2.57	3.19
市盈率（P/E）	5.4	17.6	18.3	13.3	10.7
市净率（P/B）	1.4	1.5	1.4	1.4	1.3

数据来源：公司公告、华福证券研究所

基本数据

日期	2025-03-25
收盘价:	34.16 元
总股本/流通股本(百万股)	539.10/388.69
流通 A 股市值(百万元)	13,277.79
每股净资产(元)	22.93
资产负债率(%)	9.13
一年内最高/最低价(元)	53.27/29.92

一年内股价相对走势



团队成员

分析师： **王保庆(S0210522090001)**
WBQ3918@hfzq.com.cn
研究助理： **曹钰涵(S0210124050059)**
cyh30565@hfzq.com.cn

相关报告

1、2024 年半年报点评：Q2 公司业绩符合预期，成本优化持续推进——2024.09.26
2、2023 年报及 2024 一季报点评：成本大幅优化 Q1 业绩超预期，看好扩证后未来资源端放量——2024.05.10
3、采矿证扩证成功，产量和成本有望改善助力公司远期潜力提升——2024.01.08

图表 1：财务预测摘要

资产负债表

单位:百万元	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	6,092	6,650	6,822	7,363
应收票据及账款	196	81	92	98
预付账款	48	48	55	48
存货	752	945	985	998
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	2,158	2,148	2,187	2,225
流动资产合计	9,247	9,872	10,140	10,732
长期股权投资	292	292	292	292
固定资产	3,119	3,244	3,418	3,636
在建工程	103	203	203	103
无形资产	300	293	273	257
商誉	50	50	50	50
其他非流动资产	688	688	688	688
非流动资产合计	4,552	4,770	4,923	5,025
资产合计	**13,799**	**14,642**	**15,064**	**15,757**
短期借款	45	0	0	0
应付票据及账款	849	982	1,042	1,038
预收款项	0	0	0	0
合同负债	62	80	96	111
其他应付款	23	23	23	23
其他流动负债	132	110	124	134
流动负债合计	1,111	1,195	1,285	1,305
长期借款	4	4	4	4
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	145	145	145	145
非流动负债合计	149	149	149	149
负债合计	**1,260**	**1,344**	**1,434**	**1,455**
归属母公司所有者权益	12,359	13,100	13,407	14,047
少数股东权益	179	198	223	255
所有者权益合计	**12,538**	**13,297**	**13,630**	**14,302**
负债和股东权益	**13,799**	**14,642**	**15,064**	**15,757**

现金流量表

单位:百万元	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	**788**	**1,334**	**1,656**	**1,981**
现金收益	1,154	1,275	1,667	2,031
存货影响	344	-193	-39	-13
经营性应收影响	-35	130	-9	3
经营性应付影响	-211	133	60	-4
其他影响	-464	-11	-22	-36
投资活动现金流	**-2,335**	**-528**	**-475**	**-422**
资本支出	-563	-533	-479	-441
股权投资	-16	0	0	0
其他长期资产变化	-1,756	5	4	19
融资活动现金流	**-1,777**	**-249**	**-1,008**	**-1,019**
借款增加	47	-45	0	0
股利及利息支付	-1,472	-1,099	-1,098	-1,098
股东融资	0	0	0	0
其他影响	-352	895	90	79

利润表

单位:百万元	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	8,074	8,750	9,575	10,231
营业成本	6,609	7,389	7,604	7,765
税金及附加	59	87	91	91
销售费用	23	18	21	24
管理费用	146	104	129	148
研发费用	334	289	306	317
财务费用	-194	-66	-70	-59
信用减值损失	-4	25	7	9
资产减值损失	-25	-15	-8	-3
公允价值变动收益	27	10	13	17
投资收益	22	-5	-10	2
其他收益	273	273	175	100
营业利润	**1,306**	**1,216**	**1,669**	**2,069**
营业外收入	0	0	0	0
营业外支出	23	10	10	10
利润总额	**1,283**	**1,206**	**1,659**	**2,059**
所得税	221	181	248	309
净利润	**1,062**	**1,025**	**1,411**	**1,750**
少数股东损益	18	18	25	32
归属母公司净利润	**1,044**	**1,007**	**1,386**	**1,718**
EPS（按最新股本摊薄）	1.94	1.87	2.57	3.19

主要财务比率

	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入增长率	-33.8%	8.4%	9.4%	6.9%
EBIT 增长率	-72.4%	4.8%	39.4%	25.8%
归母公司净利润增长率	-69.4%	-3.5%	37.6%	24.1%
获利能力				
毛利率	18.1%	15.5%	20.6%	24.1%
净利率	13.2%	11.7%	14.7%	17.1%
ROE	8.3%	7.6%	10.2%	12.0%
ROIC	11.3%	10.9%	14.7%	17.3%
偿债能力				
资产负债率	9.1%	9.2%	9.5%	9.2%
流动比率	8.3	8.3	7.9	8.2
速动比率	7.6	7.5	7.1	7.5
营运能力				
总资产周转率	0.6	0.6	0.6	0.6
应收账款周转天数	8	6	3	3
存货周转天数	50	41	46	46
每股指标（元）				
每股收益	1.94	1.87	2.57	3.19
每股经营现金流	1.46	2.47	3.07	3.67
每股净资产	22.93	24.30	24.87	26.06
估值比率				
P/E	18	18	13	11
P/B	1	1	1	1
EV/EBITDA	92	87	66	54

数据来源：公司报告、华福证券研究所

华福证券

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在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。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。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

联系方式

华福证券研究所　上海
公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层
邮编：200120
邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn