


**公司评级**      **增持（维持）**

报告日期      2025年03月26日

**基础数据**

03月26日收盘价(元)	34.25
总市值(亿元)	184.64
总股本(亿股)	5.39

来源: 聚源, 兴业证券经济与金融研究院整理

**相关研究**

【兴证金属】永兴材料季报点评: 锂价下滑致公司盈利回落-2024.11.01

【兴证金属】永兴材料半年报点评: 锂价下滑业绩承压, 锂盐降本成效凸显-2024.09.03

【兴证金属】永兴材料年报一季报点评: 锂价下滑致公司业绩承压, 关注矿端扩产进展-2024.05.05

**分析师: 蔡屹**

 S0190518030002  
 caiyi@xyzq.com.cn

**分析师: 赵远喆**

 S0190524070011  
 zhaoyuanji@xyzq.com.cn

**永兴材料(002756.SZ)**
**锂价下滑致公司业绩承压, 关注产能扩张进展**
**投资要点:**

- **业绩概要:** 公司发布 2024 年年报, 2024 年公司实现营收 80.74 亿元, 同比下降 33.76%; 实现归母净利润 10.43 亿元, 同比下降 69.37%; 实现扣非后归母净利润 8.94 亿元, 同比下降 72.40%。其中 2024Q4 公司实现营收 18.43 亿元, 同比下降 25.84%; 实现归母净利润 0.73 亿元, 同比下降 79.51%; 实现扣非后归母净利润 1.20 亿元, 同比下降 67.01%。2024 年公司向全体股东每 10 股派发现金红利 5.00 元(含税)。
- **2024 年公司盈利下滑主要受锂价下跌影响。价:** 受行业供给过剩等因素影响, 2024 年锂盐价格同比显著下滑, 根据 SMM 数据, 2024 年电池级碳酸锂均价为 9.05 万元/吨, 同比下降 65.03%。**量:** 受公司部分锂盐产线技改调整等因素影响, 2024 年公司实现锂盐销量 26028 吨, 同比微降 3.23%。**特钢业务:** 2024 年公司特钢业务进行产品结构的优化与调整, 全年实现销量 302831 吨, 同比下滑 2.41%, 公司特钢业务吨毛利约 2302 元, 公司特钢业务销量和单位盈利同比均略有下滑但总体仍维持在较高水平。除上述两大主营业务外, 2024 年公司对 1 万吨碳酸锂产线进行技改, 产生固定资产处置损失合计约 0.84 亿元(2023 年为 0.04 亿元), 固定资产处置损失的大幅增长也在一定程度上影响了公司利润的释放。总体来看, 2024 年公司盈利下滑主要受锂价下滑影响。
- **2024Q4 公司盈利环比下滑主要受锂价下滑和资产处置损失影响。**2024Q4 公司归母净利润约 0.73 亿元, 环比下降 63.86%; 扣非后归母净利润 1.2 亿元, 环比下降 28.99%。**锂盐业务: 量:** 2024Q4 锂盐下游需求回暖, 预计 24Q4 公司锂盐销量环比小幅增长;**价:** 根据 SMM 数据, 2024Q4 电池级碳酸锂均价约 7.62 万元/吨, 同比下降 49.86%, 环比下降 4.74%。除锂价下滑外, 2024Q4 公司因 1 万吨产线技改, 产生产能资产处置损失约 0.83 亿元, 资产处置损失的增加也在一定程度上导致公司 24Q4 盈利环比回落。
- **采选产能扩张稳步推进。**2024 年 1 月, 公司公告完成化山瓷石矿采矿许可证变更登记工作, 证载生产规模由 300 万吨/年变更为 900 万吨/年, 进一步提高了公司资源保障能力。矿山改扩建项目相关工作正在持续推进; 矿石原料输送项目已完成立项备案, 审批手续正在推进; 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; 永兴新能源锂母绿色智能高效提锂综合技改项目已完成相关部门审批, 目前项目正式建设中。上述项目完工后, 公司锂盐采选冶一体化产能有望大幅增长。
- **一体化产能布局+精细化过程控制, 公司成本管控卓有成效。**公司依托于国内自有锂矿资源, 建立了从采矿、选矿到碳酸锂深加工的一体化全产业链, 原材料成本稳定, 各环节成本可控; 与此同时公司采用的工艺路线在提锂过程中可以联产有经济效益的副产品, 最大限度降低生产成本; 此外公司凭借多年来在特钢新材料领域的丰富经验及长期积淀, 为锂电新能源业务在节能降耗、成本管控、工艺研发、内部管理、设备维护等方面提供优质方案。依托上述资源优势和管理禀赋, 公司锂盐降本成效逐步显现, 预计公司锂盐产线技改完成后, 锂盐生产成本仍有进一步下降空间。
- **盈利预测与投资建议:** 随着公司矿端产能提升, 中期来看公司盈利有望持续增长, 但考虑到锂盐价格震荡以及 2025 年公司因产线技改导致的锂盐产销量波动, 我们对公司盈利预测进行调整, 预计 2025-2027 年公司归母净利润分别为 9.38、13.41 和 15.18 亿元, EPS 分别为 1.74、2.49 和 2.82 元, 3 月 26 日收盘价对应 PE 分别为 19.7、13.8 和 12.2 倍, 维持“增持”评级。
- **风险提示:** 锂盐价格大幅下滑、环保政策收紧、产能建设进展不及预期等。

**主要财务指标**

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	8074	8170	9272	9962
同比增长	-33.8%	1.2%	13.5%	7.4%
归母净利润（百万元）	1043	938	1341	1518
同比增长	-69.4%	-10.1%	43.0%	13.2%
毛利率	18.1%	14.9%	18.1%	19.7%
ROE	8.4%	7.3%	9.9%	10.7%
每股收益（元）	1.94	1.74	2.49	2.82
市盈率	17.7	19.7	13.8	12.2

数据来源：携宁，兴业证券经济与金融研究院整理

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

**附表**
**资产负债表**

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>流动资产</b>	<b>9247</b>	<b>10196</b>	<b>10849</b>	<b>11828</b>
货币资金	6092	6245	6740	8492
交易性金融资产	1834	1882	1893	1910
应收票据及应收账款	196	178	165	202
预付款项	48	44	53	0
存货	752	980	1068	1126
其他	325	867	930	98
<b>非流动资产</b>	<b>4552</b>	<b>4749</b>	<b>4910</b>	<b>4833</b>
长期股权投资	292	294	294	294
固定资产	3119	3294	3455	3387
在建工程	103	133	140	141
无形资产	300	290	282	273
商誉	50	50	50	50
其他	688	689	689	689
<b>资产总计</b>	<b>13799</b>	<b>14945</b>	<b>15759</b>	<b>16662</b>
<b>流动负债</b>	<b>1111</b>	<b>1768</b>	<b>1881</b>	<b>1992</b>
短期借款	45	45	45	45
应付票据及应付账款	849	969	1062	1118
其他	217	754	774	829
<b>非流动负债</b>	<b>149</b>	<b>149</b>	<b>149</b>	<b>149</b>
长期借款	4	4	4	4
其他	145	145	145	145
<b>负债合计</b>	<b>1260</b>	<b>1917</b>	<b>2031</b>	<b>2142</b>
股本	539	539	539	539
未分配利润	9133	9456	9918	10441
少数股东权益	179	205	242	283
<b>股东权益合计</b>	<b>12538</b>	<b>13028</b>	<b>13728</b>	<b>14520</b>
<b>负债及权益合计</b>	<b>13799</b>	<b>14945</b>	<b>15759</b>	<b>16662</b>

**现金流量表**

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
归母净利润	1043	938	1341	1518
折旧和摊销	289	367	412	441
营运资金的变动	-656	-91	-32	910
<b>经营活动产生现金流量</b>	<b>788</b>	<b>1237</b>	<b>1701</b>	<b>2863</b>
资本支出	-242	-591	-587	-384
长期投资	-1481	-39	13	-4
<b>投资活动产生现金流量</b>	<b>-2335</b>	<b>-607</b>	<b>-525</b>	<b>-340</b>
债权融资	49	0	0	0
股权融资	0	0	0	0
<b>融资活动产生现金流量</b>	<b>-1777</b>	<b>-478</b>	<b>-682</b>	<b>-771</b>
现金净变动	-3323	153	495	1752

数据来源：携宁、兴业证券经济与金融研究院

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

**利润表**

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>营业总收入</b>	<b>8074</b>	<b>8170</b>	<b>9272</b>	<b>9962</b>
营业成本	6609	6951	7591	8001
税金及附加	59	72	81	101
销售费用	23	23	26	28
管理费用	146	126	143	158
研发费用	334	342	367	390
财务费用	-194	-200	-205	-221
投资收益	22	23	50	49
公允价值变动收益	27	13	24	12
信用减值损失	-4	1	1	10
资产减值损失	-25	-5	2	-1
<b>营业利润</b>	<b>1306</b>	<b>1154</b>	<b>1638</b>	<b>1854</b>
营业外收支	-23	-18	-13	-18
<b>利润总额</b>	<b>1283</b>	<b>1137</b>	<b>1624</b>	<b>1837</b>
所得税	221	173	246	277
净利润	1062	963	1378	1559
少数股东损益	18	26	37	41
<b>归属母公司净利润</b>	<b>1043</b>	<b>938</b>	<b>1341</b>	<b>1518</b>
<b>EPS(元)</b>	<b>1.94</b>	<b>1.74</b>	<b>2.49</b>	<b>2.82</b>

**主要财务比率**

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>成长性</b>				
营业总收入增长率	-33.8%	1.2%	13.5%	7.4%
营业利润增长率	-69.5%	-11.6%	41.9%	13.2%
归母净利润增长率	-69.4%	-10.1%	43.0%	13.2%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	18.1%	14.9%	18.1%	19.7%
归母净利率	12.9%	11.5%	14.5%	15.2%
ROE	8.4%	7.3%	9.9%	10.7%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	9.1%	12.8%	12.9%	12.9%
流动比率	8.32	5.77	5.77	5.94
速动比率	7.53	5.14	5.13	5.33
<b>营运能力</b>				
资产周转率	55.1%	56.8%	60.4%	61.5%
<b>每股资料(元)</b>				
每股收益	1.94	1.74	2.49	2.82
每股经营现金	1.46	2.29	3.16	5.31
<b>估值比率(倍)</b>				
PE	17.7	19.7	13.8	12.2
PB	1.5	1.4	1.4	1.3

### 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登记为证券分析师，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。

### 投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	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的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	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 15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5% ~ 15% 之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -5% ~ 5% 之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于 -5%
		无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	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
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

### 信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 [www.xyzq.com.cn](http://www.xyzq.com.cn) 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

### 使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。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，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；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保持在最新状态。同时，本公司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。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部、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。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。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

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/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信赖依据。

### 兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 15 层	地址：北京市朝阳区建国门大街甲 6 号世界财富大厦 32 层 01-08 单元	地址：深圳市福田区皇岗路 5001 号深业上城 T2 座 52 楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱： <a href="mailto:research@xyzq.com.cn">research@xyzq.com.cn</a>	邮箱： <a href="mailto:research@xyzq.com.cn">research@xyzq.com.cn</a>	邮箱： <a href="mailto:research@xyzq.com.cn">research@xyzq.com.cn</a>