

公司研究 | 点评报告 | 永兴材料 (002756.SZ)

降本增效，经营稳健——永兴材料 2024 年报点评

报告要点

公司发布 2024 年报，2024 全年归母净利 10.43 亿元，同比-69.37%；扣非归母净利 8.94 亿元，同比-72.4%。2024Q4，归母净利 0.73 亿元，同比-79.51%，环比-64.15%；扣非归母净利 1.2 亿元，同比-67.01%，环比-28.88%。

分析师及联系人



王鹤涛

SAC: S0490512070002
SFC: BQT626



赵超

SAC: S0490519030001
SFC: BUY139



王筱茜

SAC: S0490519080004



肖百桓

SAC: S0490522080001



周相君

永兴材料 (002756.SZ)

2025-03-29

降本增效，经营稳健——永兴材料 2024 年报点评

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

事件描述

公司发布 2024 年报，2024 全年归母净利 10.43 亿元，同比-69.37%；扣非归母净利 8.94 亿元，同比-72.4%。2024Q4，归母净利 0.73 亿元，同比-79.51%，环比-64.15%；扣非归母净利 1.2 亿元，同比-67.01%，环比-28.88%。

事件评论

- **2024 全年锂价大幅下跌背景下，公司业绩表现韧性十足。**2024 年公司锂电新能源业务实现收入 24.15 亿元，占比 29.92%，实现毛利 7.68 亿元，占比 52.41%；特钢新材料业务实现收入 56.58 亿元，占比 70.08%，实现毛利 6.97 亿元，占比 47.59%。公司全年实现碳酸锂产量 2.6 万吨，同比-3.9%；销量 2.6 万吨，同比-3.2%；单吨售价约 7.43 万元，同比-61%；单吨营业成本约 4.7 万元，同比降低 0.6 万元，降本效果显著。公司积极推进特钢产品结构优化，高附加值产品比例明显增加，全年实现产量 30.5 万吨，同比-1.9%；销量 30.3 万吨，同比-2.4%；毛利率 12.32%，同比+0.38pct。
- **单四季度，公司持续强化锂盐降本增效，业绩韧性突出。**根据 SMM，电池级碳酸锂 2024Q4 含税均价 7.6 万元/吨，环比-5%。2024Q4，公司实现销售毛利率 17.41%，环比+0.66pct；销售净利率 3.77%，环比-7.99pct。非经常性损益方面，公司 2024Q4 非经常性损失合计约 0.47 亿元，其中其他收益约 0.27 亿元，主要为政府补助；资产处置损失 0.83 亿元，主要为公司实施 1 万吨电池级碳酸锂技改项目对部分资产进行拆除处理，导致当期资产处置损失约 0.77 万元。
- **分红比例高企，价值性凸显。**公司 2024 全年累计现金分红总额预计 5.28 亿元，分红比例达 51%。同时，公司积极回购彰显长期发展信心，全年回购额达 3.51 亿元，结合现金分红合计占当期利润高达 84%。
- 公司作为成本曲线左侧且仍持续推进降本增效的优质云母提锂企业，伴随后续采选冶产能规模配套同步扩张，以及 1 万吨电池级碳酸锂技改项目落地投产，量增降本共振下，盈利能力值得期待。另外，公司报表端健康，在手资金充足，结合特钢的稳定盈利，提振分红预期的同时，有望赋能锂板块发展扩张，远期潜力十足。

风险提示

- 1、新能源需求疲弱；2、公司项目投产推迟；
- 3、原材料价格波动风险；4、盈利预测不及预期。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	34.16
总股本(万股)	53,910
流通A股/B股(万股)	38,869/0
每股净资产(元)	22.93
近12月最高/最低价(元)	53.27/29.92

注：股价为 2025 年 3 月 25 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《稳健经营，砥砺前行——永兴材料 2024 半年报点评》2024-09-19
- 《降本效果显著，盈利韧性强劲——永兴材料 2023 年报暨 2024 一季报简评》2024-05-31
- 《经营强劲，Q3 经营性利润坚挺——永兴材料 2023 三季报点评》2023-11-07


 更多研报请访问
 长江研究小程序

风险提示

- 1、新能源需求疲弱。目前，新能源汽车销量对政府补贴、充电网络建设、汽车上牌政策等仍有一定依赖性，若相关政策发生调整或不能实际落地将对上游行业需求产生不利影响，进而金属价格或有大幅下跌可能。
- 2、公司项目投产推迟。尽管目前公司在建项目进展比较顺利，但是仍然有可能导致后续投产不及指引预期。
- 3、原材料价格波动风险。公司特钢业务的主要原材料为不锈废钢、镍合金和铬铁合金等，2024 年主要原材料占生产成本的比重在 90%左右，整体占比较大，原材料价格的波动会对公司的生产经营带来一定影响。
- 4、盈利预测不及预期。公司业务整体处于周期性行业，随商品价格波动，公司业绩存在不及预期的可能。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	8074	7701	9187	10155	货币资金	6092	6984	8179	9655
营业成本	6609	6383	7318	7939	交易性金融资产	1834	1834	1834	1834
毛利	1465	1318	1869	2216	应收账款	192	138	174	197
%营业收入	18%	17%	20%	22%	存货	752	809	915	982
营业税金及附加	59	72	82	89	预付账款	48	43	47	53
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他流动资产	329	455	479	518
销售费用	23	17	22	25	流动资产合计	9247	10263	11629	13240
%营业收入	0%	0%	0%	0%	长期股权投资	292	304	319	333
管理费用	146	106	135	152	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	2%	1%	1%	1%	固定资产合计	3119	3347	3489	3641
研发费用	334	294	357	396	无形资产	300	299	293	287
%营业收入	4%	4%	4%	4%	商誉	50	38	24	9
财务费用	-194	-89	-101	-118	递延所得税资产	18	18	18	18
%营业收入	-2%	-1%	-1%	-1%	其他非流动资产	774	726	716	695
加: 资产减值损失	-25	8	11	16	资产总计	13799	14995	16488	18222
信用减值损失	-4	0	0	0	短期贷款	45	68	94	122
公允价值变动收益	27	0	0	0	应付款项	803	792	890	972
投资收益	22	2	4	7	预收账款	0	0	0	0
营业利润	1306	1096	1603	1926	应付职工薪酬	71	60	71	77
%营业收入	16%	14%	17%	19%	应交税费	53	294	288	300
营业外收支	-23	0	0	0	其他流动负债	139	184	217	224
利润总额	1283	1096	1603	1926	流动负债合计	1111	1397	1560	1695
%营业收入	16%	14%	17%	19%	长期借款	4	4	4	4
所得税费用	221	186	272	327	应付债券	0	0	0	0
净利润	1062	909	1330	1599	递延所得税负债	17	17	17	17
归属于母公司所有者的净利润	1043	886	1298	1561	其他非流动负债	129	129	129	129
少数股东损益	18	23	32	38	负债合计	1260	1547	1709	1845
EPS (元)	1.97	1.64	2.41	2.90	归属于母公司所有者权益	12359	13246	14544	16105
现金流量表 (百万元)					少数股东权益	179	202	235	272
	2024A	2025E	2026E	2027E	股东权益	12538	13448	14779	16378
经营活动现金流净额	788	1379	1646	1950	负债及股东权益	13799	14995	16488	18222
取得投资收益收回现金	29	2	4	7	基本指标				
长期股权投资	-16	-12	-15	-14		2024A	2025E	2026E	2027E
资本性支出	-242	-497	-463	-490	每股收益	1.97	1.64	2.41	2.90
其他	-2106	0	0	0	每股经营现金流	1.46	2.56	3.05	3.62
投资活动现金流净额	-2335	-507	-474	-497	市盈率	19.15	20.78	14.19	11.79
债券融资	0	0	0	0	市净率	1.65	1.39	1.27	1.14
股权融资	0	0	0	0	EV/EBITDA	9.79	8.83	5.72	4.16
银行贷款增加 (减少)	49	23	26	28	总资产收益率	7.6%	5.9%	7.9%	8.6%
筹资成本	-1472	-3	-4	-5	净资产收益率	8.4%	6.7%	8.9%	9.7%
其他	-355	0	0	0	净利率	12.9%	11.5%	14.1%	15.4%
筹资活动现金流净额	-1777	20	23	23	资产负债率	9.1%	10.3%	10.4%	10.1%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	-3323	891	1195	1476	总资产周转率	0.55	0.53	0.58	0.59

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	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
看淡	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
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
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%
无投资评级	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。

相关证券市场代表性指数说明：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；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层
P.C / (100032)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；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。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。