

公司研究 | 点评报告 | 永兴材料 (002756.SZ)

成本优势突出，盈利韧性十足——永兴材料 2025Q1 业绩点评

报告要点

2025Q1 公司实现营收 17.89 亿元，同比-22.24%，环比-2.95%；实现归母净利 1.91 亿元，同比表-59.12%，环比+163.79%；实现扣非归母净利 1.82 亿元，同比-41.02%，环比+50.77%。

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)

2025-05-27

成本优势突出，盈利韧性十足——永兴材料 2025Q1 业绩点评

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

事件描述

2025Q1，公司实现营业收入 17.89 亿元，同比-22.24%，环比-2.95%；实现归母净利润 1.91 亿元，同比-59.12%，环比+163.79%；实现扣非归母净利润 1.82 亿元，同比-41.02%，环比+50.77%。

事件评论

- **公司经营稳健，成本优势突出，在周期承压期盈利韧性十足。** 2025Q1，公司实现毛利率 16.84%，环比-0.57pct；净利率 10.93%，环比+7.16pct。2025Q1，公司实现归母净利润 1.91 亿元，同比-59.12%，环比+163.79%；实现扣非归母净利润 1.82 亿元，同比-41.02%，环比+50.77%。

(1) 由于年产 1 万吨锂盐产线于年初正式开始技改停产，2025Q1 公司锂盐销量或有所下滑；

(2) 2025 年一季度，锂价环比下滑。根据 SMM，2025Q1 电池级碳酸锂均价 7.58 万/吨（含税），环比-0.5%；

(3) 年产 1 万吨碳酸锂的技改线停产后，公司小部分产品环节委外产生的委外加工费用，或带来成本小幅抬升。

- 值得注意的是，截至 2025Q1 末，公司账面货币资金 54.58 亿元，且几乎无长期负债。因而公司 2025Q1 产生财务收益 3291 万元，进一步加持公司盈利。
- 公司作为锂行业内位于成本曲线左侧，且仍持续推进降本增效的优质云母提锂龙头企业，伴随后续采选冶产能规模配套同步扩张，以及年产 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。同时，尽管目前锂行业供给压力仍存，但整体过剩幅度已开始缩减，行业供需格局加速修复，锂价有望逐步企稳。另外，公司报表端健康，在手资金充足，结合特钢业务的稳定盈利，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)	30.79
总股本(万股)	53,910
流通A股/B股(万股)	38,869/0
每股净资产(元)	23.30
近12月最高/最低价(元)	50.64/28.70

注：股价为 2025 年 5 月 26 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《降本增效，经营稳健——永兴材料 2024 年报点评》2025-03-29
- 《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


 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	7896	8585	9522	货币资金	6092	6890	7763	8872
营业成本	6609	6659	7138	7772	交易性金融资产	1834	1834	1834	1834
毛利	1465	1236	1447	1750	应收账款	192	141	163	185
%营业收入	18%	16%	17%	18%	存货	752	844	893	962
营业税金及附加	59	73	77	84	预付账款	48	45	46	52
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他流动资产	329	465	453	491
销售费用	23	18	20	23	流动资产合计	9247	10219	11152	12395
%营业收入	0%	0%	0%	0%	长期股权投资	292	304	319	333
管理费用	146	108	126	142	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	301	334	372	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	-100	-112	递延所得税资产	18	24	24	24
%营业收入	-2%	-1%	-1%	-1%	其他非流动资产	774	742	733	711
加: 资产减值损失	-25	8	11	16	资产总计	13799	14974	16034	17400
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	826	868	951
投资收益	22	2	3	7	预收账款	0	0	0	0
营业利润	1306	1006	1204	1481	应付职工薪酬	71	62	69	76
%营业收入	16%	13%	14%	16%	应交税费	53	301	269	281
营业外收支	-23	0	0	0	其他流动负债	139	191	208	216
利润总额	1283	1006	1204	1481	流动负债合计	1111	1448	1508	1646
%营业收入	16%	13%	14%	16%	长期借款	4	4	4	4
所得税费用	221	171	205	252	应付债券	0	0	0	0
净利润	1062	835	1000	1229	递延所得税负债	17	16	16	16
归属于母公司所有者的净利润	1043	814	975	1200	其他非流动负债	129	123	123	123
少数股东损益	18	21	24	29	负债合计	1260	1591	1652	1789
EPS (元)	1.97	1.51	1.81	2.23	归属于母公司所有者权益	12359	13182	14157	15357
现金流量表 (百万元)					少数股东权益	179	200	225	254
	2024A	2025E	2026E	2027E	股东权益	12538	13382	14382	15611
经营活动现金流净额	788	1299	1321	1578	负债及股东权益	13799	14974	16034	17400
取得投资收益收回现金	29	2	3	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	-498	-459	-486	每股收益	1.97	1.51	1.81	2.23
其他	-2106	-16	0	0	每股经营现金流	1.46	2.41	2.45	2.93
投资活动现金流净额	-2335	-525	-471	-493	市盈率	19.15	20.39	17.02	13.83
债券融资	0	0	0	0	市净率	1.65	1.26	1.17	1.08
股权融资	0	0	0	0	EV/EBITDA	9.79	8.06	6.34	4.62
银行贷款增加 (减少)	49	23	26	28	总资产收益率	7.6%	5.4%	6.1%	6.9%
筹资成本	-1472	-3	-4	-5	净资产收益率	8.4%	6.2%	6.9%	7.8%
其他	-355	3	0	0	净利率	12.9%	10.3%	11.4%	12.6%
筹资活动现金流净额	-1777	22	23	23	资产负债率	9.1%	10.6%	10.3%	10.3%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	-3323	797	873	1108	总资产周转率	0.55	0.55	0.55	0.57

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 /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

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。