

永兴材料(002756)

报告日期: 2025年08月26日

成本优势显著, 持续分红回报股东

——永兴材料中报点评报告

投资要点

- 公司发布 2025 半年报, 实现营收 36.9 亿元, 同比-17.8%; 归母净利润 4.0 亿元, 同比-47.8%; 扣非归母净利润 3.3 亿元, 同比 -46.0%。单季度看, 25Q2 实现营收 19.1 亿元, 环比+6.5%, 同比-13.1%; 归母净利润 2.1 亿元, 环比+9.4%, 同比-30.3%; 扣非归母净利润 1.4 亿元, 环比-20.3%, 同比-51.1%。**
- 锂销量稳定, 成本持续降低**
 2025 上半年碳酸锂销量 1.21 万吨, 上半年碳酸锂收入 7.4 亿, 单吨销售均价 6.2 万/吨, 单吨销售成本 4.1 万/吨, 成本优势明显。碳酸锂毛利率 33%, 同比上年减少 5.7 个 PCT。公司通过多项降本措施, 在采矿环节, 选矿环节和冶炼环节, 改善工艺, 提高回收率, 降低能耗等方式, 进一步降低成本。销售端也采用“现货销售为主, 期现结合”, 维持销售稳定兼顾企业盈利。
- 特钢毛利率微降, 营收小幅下滑**
 2025 上半年公司特钢业务实现营收 28.3 亿元, 同比-6.3%。特钢业务毛利率 11.5%, 同比减少约 1 个 PCT。2025 年上半年, 钢材价格呈现震荡下行态势, 行业整体盈利空间受到挤压。公司围绕客户需求展开产品研发、原材料采购、产品定制化生产和销售。采用“以销定产、供销联动”的经营策略, 构建完善高效的供应链体系。
- 公司现金充裕, 持续分红回报股东**
 截止公司 2025 年中报, 公司货币资金 52.2 亿, 委托理财达 28.1 亿, 合计达 80.3 亿元。公司拟每 10 股派发现金红利 3.0 元 (含税), 现金分红合计 1.59 亿元, 分红占归母净利润比例达 39.7%。
- 盈利预测与估值**
 公司作为云母提锂的龙头, 成本优势明显, 且矿山扩建持续推进, 未来成长可期。我们预计公司 2025-2027 年归母净利润分别达 9.2 亿、12.1 亿、18.6 亿, 分别同比-12.1%, +31.7%, +54.2%, 维持买入评级。
- 风险提示**
 新能源汽车销量不及预期, 公司项目扩产不及预期。

投资评级: 买入(维持)

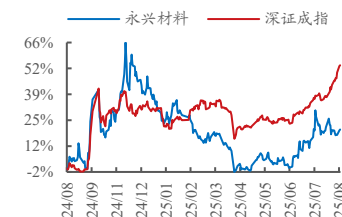
分析师: 沈皓俊
 执业证书号: S1230523080011
 shenhaojun@stocke.com.cn

分析师: 王南清
 执业证书号: S1230523100001
 wangnanqing@stocke.com.cn

基本数据

收盘价 ¥35.79
 总市值(百万元) 19,294.44
 总股本(百万股) 539.10

股票走势图



相关报告

- 1 《成本优势明显, 项目扩产可期》2025.03.27
- 2 《低成本云母提锂龙头, 分红预期渐强》2024.10.17

财务摘要

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	8,074	7,394	8,213	9,717
(+/-) (%)	-33.76%	-8.42%	11.07%	18.32%
归母净利润	1,043	917	1,208	1,863
(+/-) (%)	-69.37%	-12.11%	31.71%	54.20%
每股收益(元)	1.94	1.70	2.24	3.46
P/E	18.49	21.04	15.97	10.36

资料来源: 浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	9,247	9,029	8,874	10,129
现金	6,092	5,811	5,360	6,259
交易性金融资产	1,834	2,034	2,234	2,434
应收账款	196	390	433	513
其它应收款	1	1	1	1
预付账款	48	42	45	50
存货	752	661	698	760
其他	324	91	102	113
非流动资产	4,552	5,360	6,348	6,381
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	292	292	292	292
固定资产	3,119	3,740	4,306	4,319
无形资产	300	300	300	300
在建工程	103	273	695	716
其他	738	755	754	754
资产总计	13,799	14,389	15,221	16,510
流动负债	1,111	1,120	1,204	1,337
短期借款	45	45	45	45
应付款项	849	771	826	909
预收账款	0	0	0	0
其他	217	304	332	383
非流动负债	149	143	143	143
长期借款	4	4	4	4
其他	145	139	139	139
负债合计	1,260	1,264	1,347	1,480
少数股东权益	179	198	223	261
归属母公司股东权益	12,359	12,927	13,652	14,770
负债和股东权益	13,799	14,389	15,221	16,510

现金流量表

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	788	1,524	1,753	2,465
净利润	1,062	936	1,233	1,901
折旧摊销	289	409	512	567
财务费用	9	0	0	0
投资损失	(48)	(15)	(16)	(19)
营运资金变动	(656)	136	(21)	(33)
其它	132	57	46	49
投资活动现金流	(2,335)	(1,447)	(1,721)	(821)
资本支出	(242)	(1,235)	(1,536)	(639)
长期投资	(1,481)	(201)	(201)	(201)
其他	(611)	(12)	16	19
筹资活动现金流	(1,777)	(360)	(483)	(745)
短期借款	45	0	0	0
长期借款	4	0	0	0
其他	(1,826)	(360)	(483)	(745)
现金净增加额	(3,323)	(282)	(451)	899

利润表

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	8,074	7,394	8,213	9,717
营业成本	6,609	6,035	6,465	7,110
营业税金及附加	59	59	66	78
营业费用	23	22	25	29
管理费用	146	133	148	175
研发费用	334	296	329	389
财务费用	(194)	(73)	(70)	(64)
资产减值损失	(25)	(10)	(10)	(10)
公允价值变动损益	27	0	0	0
投资净收益	22	15	16	19
其他经营收益	273	222	246	292
营业利润	1,306	1,134	1,487	2,283
营业外收支	(23)	(20)	(20)	(20)
利润总额	1,283	1,114	1,467	2,263
所得税	221	178	235	362
净利润	1,062	936	1,233	1,901
少数股东损益	18	19	25	38
归属母公司净利润	1,043	917	1,208	1,863
EBITDA	1,460	1,450	1,909	2,765
EPS (最新摊薄)	1.94	1.70	2.24	3.46

主要财务比率

	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	-33.76%	-8.42%	11.07%	18.32%
营业利润	-69.47%	-13.14%	31.15%	53.48%
归属母公司净利润	-69.37%	-12.11%	31.71%	54.20%
获利能力				
毛利率	18.15%	18.38%	21.28%	26.83%
净利率	12.92%	12.40%	14.71%	19.17%
ROE	8.44%	7.09%	8.85%	12.61%
ROIC	7.70%	6.64%	8.43%	12.25%
偿债能力				
资产负债率	9.13%	8.78%	8.85%	8.96%
净负债比率	-48.20%	-43.90%	-38.28%	-41.32%
流动比率	8.32	8.06	7.37	7.58
速动比率	7.53	7.35	6.67	6.89
营运能力				
总资产周转率	0.55	0.52	0.55	0.61
应收账款周转率	46.66	41.46	47.36	48.78
应付账款周转率	7.85	7.92	8.66	8.77
每股指标(元)				
每股收益	1.94	1.70	2.24	3.46
每股经营现金	1.46	2.83	3.25	4.57
每股净资产	22.93	23.98	25.32	27.40
估值比率				
P/E	18.49	21.04	15.97	10.36
P/B	1.56	1.49	1.41	1.31
EV/EBITDA	9.79	9.33	7.32	4.73

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现+20%以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现+10%~+20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现-10%~+10%之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现-10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现+10%以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现-10%~+10%以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现-10%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者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。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。

本公司的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。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>