

公司研究 | 点评报告 | 永兴材料 (002756.SZ)

# 成本领先优势巩固, 盈利能力韧性十足——永兴材料 2025 年中报点评

## 报告要点

公司发布 2025 年中报, 2025Q2 公司实现归母净利 2.09 亿元, 同比-30%, 环比+9%; 扣非归母净利 1.45 亿元, 同比-51%, 环比-20%。

## 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  
SFC: BWM115



肖百桓

SAC: S0490522080001



周相君

SAC: S0490525080007

永兴材料 (002756.SZ)

# 成本领先优势巩固，盈利能力韧性十足——永兴材料 2025 年中报点评

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

## 事件描述

公司发布 2025 年中报，2025Q2 公司实现归母净利 2.09 亿元，同比-30%，环比+9%；扣非归母净利 1.45 亿元，同比-51%，环比-20%。

## 事件评论

- 尽管 2025 上半年锂价持续下跌，公司成本优势突出，盈利韧性明显。2025 上半年，公司锂盐销量约 12050 吨。根据 SMM，2025H1 电池级碳酸锂均价 7.04 万/吨（含税），同比-32%。2025 上半年，公司锂电新能源业务实现毛利率 29.76%，同比-2.94pct。公司将销售模式由原来的现货销售变更为“现货销售为主，期现结合”的方式，一方面与下游优质客户保持稳定合作关系，确保碳酸锂业务板块稳健运行；另一方面，结合实际产能、期现价格走势，适时、适量开展碳酸锂期货套期保值业务，降低价格波动对盈利的影响。公司特钢业务保持稳健运营，2025 上半年实现营业收入 28.31 亿元，同比-6.28%；实现毛利率 11.52%，同比-0.79pct。
- 公司在手资金充裕，年中分红比例达 40%。截至 2025Q2 末，公司账面货币资金 52.24 亿元，且几乎无长期负债，公司 2025Q2 产生财务收益 1132 万元，进一步加持公司盈利。公司实现年中分红 1.59 亿元，占比上半年归母净利润约 40%。
- 公司拥有上游优质锂矿资源，能够锁定上游原材料成本，为锂盐生产提供稳定可靠的锂资源保障。公司控股子公司花桥矿业拥有的化山瓷石矿矿权面积 1.8714 平方公里，采矿证范围内累计查明陶瓷土矿资源储量 49,225.21 万吨，其中，累计查明  $\text{Li}_2\text{O} \geq 0.20\%$  陶瓷土矿矿石量 41,000.80 万吨，是公司锂云母和碳酸锂生产原材料的主要保障渠道。公司的联营公司花锂矿业拥有白水洞高岭土矿矿权面积 0.7614 平方公里，保有探明+控制+推断类高岭土矿资源储量 1,013.58 万吨，也系公司锂电新能源业务的补充保障。
- 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)	35.54
总股本(万股)	53,910
流通A股/B股(万股)	38,873/0
每股净资产(元)	23.27
近12月最高/最低价(元)	50.64/28.70

注：股价为 2025 年 9 月 15 日收盘价

## 市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

## 相关研究

- 《成本优势突出，盈利韧性十足——永兴材料 2025Q1 业绩点评》 2025-05-27
- 《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


 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。



## 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。