



公司评级 增持（首次）

报告日期 2026年05月11日

基础数据

05月07日收盘价（元）	82.94
总市值（亿元）	447.13
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

分析师：李怡然

S0190525040001
liyiran@xyzq.com.cn

分析师：赵远喆

S0190524070011
zhaoyuanji@xyzq.com.cn

永兴材料(002756.SZ)

锂价上涨推动公司业绩企稳反弹

投资要点：

- **业绩概要：**公司发布2025年年报，2025年公司实现营业收入74.23亿元，同比下降8.06%；归母净利润6.61亿元，同比下降36.61%；扣非归母净利润5.76亿元，同比下降35.59%。2026Q1单季度实现营业收入24.29亿元，同比增长35.82%；归母净利润4.89亿元，同比增长155.48%；扣非归母净利润4.81亿元，同比增长164.57%。
- **2025年公司盈利下滑主要受锂价下跌影响。**价：2025年锂行业供需波动较大，碳酸锂价格上半年持续走低、下半年触底反弹，全年销售均价同比明显下滑。根据SMM数据，2025年电池级碳酸锂均价为7.55万元/吨，同比下降16.54%。量：2025年公司实现锂盐销量25051吨，同比微降3.75%。**特钢业务：**量：2025年公司特钢新材料业务实现产量31.41万吨，同比增长2.84%；销量31.25万吨，同比增长3.18%。利：吨毛利2231元，同比小幅下滑约3.08%。除上述两大主营业务外，2025年公司利润表税金及附加计提化山瓷石矿矿业权应计缴收益金1.44亿元，影响公司利润释放。**总体来看，2025年公司盈利下滑主要受锂价下滑及计提矿业权应计缴出让收益影响。**
- **2026Q1公司盈利环比大幅增长主要受锂价反弹驱动。**2026Q1公司归母净利润约4.89亿元，环比大幅增长276.15%。26Q1公司业绩环比大幅改善主要受益于锂价的大幅上涨，根据SMM数据，2026Q1碳酸锂均价约15.44万元/吨，环比大幅上涨了74.77%。总体来看，锂价上涨驱动公司26Q1盈利环比显著改善。
- **一体化产业链+特钢管理经验赋能，公司打造行业成本优势壁垒。**依托于国内自有锂矿资源，公司搭建从采矿、选矿到碳酸锂深加工的一体化全产业链，原材料成本稳定，各环节生产成本可控；公司采用的工艺路线，实现锂云母资源的综合利用，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；加之锂电新能源与特钢新材料均属于制造业，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，公司锂电新能源业务在同行业内具有综合成本优势。
- **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，我们预计2026-2028年公司归母净利润分别为21.31、24.08和31.71亿元，EPS分别为3.95、4.47和5.88元，5月7日收盘价对应PE分别为21.0、18.6和14.1倍，首次覆盖，给予“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	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	7423	9619	10283	11611
同比增长	-8.1%	29.6%	6.9%	12.9%
归母净利润（百万元）	661	2131	2408	3171
同比增长	-36.6%	222.1%	13.0%	31.7%
毛利率	15.8%	28.6%	30.7%	34.1%
ROE	5.2%	15.6%	16.4%	19.7%
每股收益（元）	1.23	3.95	4.47	5.88
市盈率	67.6	21.0	18.6	14.1

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	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	10069	11549	12806	14037
货币资金	4321	5313	7390	8505
交易性金融资产	4098	4109	4125	4124
应收票据及应收账款	196	171	208	250
预付款项	36	48	0	0
存货	874	966	1003	1076
其他	545	942	80	83
非流动资产	4538	4734	4686	4213
长期股权投资	336	335	335	335
固定资产	3028	3218	3177	2718
在建工程	81	88	89	84
无形资产	326	318	310	301
商誉	50	50	50	50
其他	718	725	725	725
资产总计	14607	16282	17492	18250
流动负债	1608	2293	2379	1658
短期借款	533	533	533	533
应付票据及应付账款	719	960	996	1069
其他	357	800	851	57
非流动负债	140	129	129	129
长期借款	12	12	12	12
其他	127	117	117	117
负债合计	1748	2422	2509	1787
股本	539	539	539	539
未分配利润	9371	9986	10683	11600
少数股东权益	181	239	305	391
股东权益合计	12859	13860	14983	16463
负债及权益合计	14607	16282	17492	18250

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
归母净利润	661	2131	2408	3171
折旧和摊销	312	384	412	478
营运资金的变动	-344	209	932	-839
经营活动产生现金流量	473	2732	3807	2918
资本支出	-195	-592	-384	-35
长期投资	-2271	13	-4	1
投资活动产生现金流量	-5775	-511	-339	15
债权融资	499	0	0	0
股权融资	15	0	0	0
融资活动产生现金流量	86	-1229	-1391	-1819
现金净变动	-5216	992	2077	1114

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	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	7423	9619	10283	11611
营业成本	6250	6866	7126	7646
税金及附加	198	180	197	150
销售费用	22	27	29	19
管理费用	168	155	163	112
研发费用	265	285	338	351
财务费用	-91	-104	-137	-206
投资收益	59	73	50	49
公允价值变动收益	17	24	12	0
信用减值损失	0	1	10	0
资产减值损失	-4	2	-1	0
营业利润	789	2578	2931	3867
营业外收支	-40	-13	-18	-28
利润总额	749	2565	2913	3838
所得税	102	375	440	581
净利润	647	2189	2473	3257
少数股东损益	-14	59	65	87
归属母公司净利润	661	2131	2408	3171
EPS(元)	1.23	3.95	4.47	5.88

主要财务比率

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
成长性				
营业总收入增长率	-8.1%	29.6%	6.9%	12.9%
营业利润增长率	-39.6%	227.0%	13.7%	31.9%
归母净利润增长率	-36.6%	222.1%	13.0%	31.7%
盈利能力				
毛利率	15.8%	28.6%	30.7%	34.1%
归母净利率	8.9%	22.2%	23.4%	27.3%
ROE	5.2%	15.6%	16.4%	19.7%
偿债能力				
资产负债率	12.0%	14.9%	14.3%	9.8%
流动比率	6.26	5.04	5.38	8.47
速动比率	5.65	4.56	4.93	7.78
营运能力				
资产周转率	52.3%	62.3%	60.9%	65.0%
每股资料(元)				
每股收益	1.23	3.95	4.47	5.88
每股经营现金	0.88	5.07	7.06	5.41
估值比率(倍)				
PE	67.6	21.0	18.6	14.1
PB	3.5	3.3	3.0	2.8

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 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外大街甲 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： research@xyzq.com.cn	邮箱： research@xyzq.com.cn	邮箱： research@xyzq.com.cn