

永兴材料（002756）

2026 年半年报点评：锂盐释放盈利弹性，特钢贡献稳定利润

买入（维持）

2026 年 08 月 25 日

证券分析师 曾朵红

执业证书：S0600516080001

021-60199793

zengdh@dwzq.com.cn

证券分析师 阮巧燕

执业证书：S0600517120002

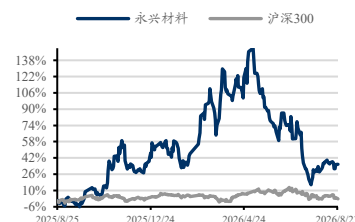
ruanqy@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	8,074	7,423	9,240	10,816	12,783
同比（%）	(33.76)	(8.06)	24.47	17.06	18.18
归母净利润（百万元）	1,043.47	661.46	2,014.50	2,570.14	3,119.36
同比（%）	(69.37)	(36.61)	204.55	27.58	21.37
EPS-最新摊薄（元/股）	1.94	1.23	3.74	4.77	5.79
P/E（现价&最新摊薄）	24.67	38.92	12.78	10.02	8.25

投资要点

- **26H1 业绩符合市场预期。**公司 26H1 营收 51 亿元，同比+38%，归母净利润 9.6 亿元，同比+139%，毛利率 28%，同比+12pct，归母净利率 19%，同比+8pct；其中 26Q2 营收 26.5 亿元，同环比+39%/+9%，归母净利润 4.7 亿元，同环比+124%/+4%，毛利率 25.5%，同环比+11/-5pct，归母净利率 18%，同环比+7/-2pct。业绩位于此前预告下半区。公司筹划发行 H 股并在港交所上市，推进全球化战略布局。
- **Q2 碳酸锂出货环比稳定、盈利较 Q1 进一步提升。**26H1 碳酸锂收入 19.6 亿元，同比+164%，毛利率 54%，同比+20.5pct。我们预计 26H1 公司碳酸锂销量约 1.3-1.4 万吨，测算 26H1 均价约 16 万元/吨；其中，Q2 出货约 0.7 万吨、环比基本持平，对应单吨利润约 6-7 万元，我们预计贡献利润 4.5-5 亿元；26 全年出货我们预计约 2.5 万吨，若按锂价 15 万元/吨，对应利润约 16 亿元。公司与天华并矿后总体规模 1800 万吨/年，其中公司占 900 万吨，对应权益 630 万吨，折合碳酸锂 5 万吨/年。26H2 推进矿证变更及安全生产许可证，若进展顺利 27 年有望建成产能，28 年我们预计实现 5 万吨满产。
- **特钢业务稳健、贡献稳定利润。**公司特钢业务主营短流程特种不锈钢，产品聚焦油气开采及炼化、电力、交通、高端制造等工业领域，需求相对稳健。26H1 特钢业务收入 29.4 亿元，同比+3.9%，毛利率 12.4%，同比+0.8pct。26H1 永兴特钢实现净利润 2.3 亿元，同比+35%；其中，我们预计 26Q2 特钢业务贡献利润约 1 亿元，26 全年有望稳健贡献利润 4 亿元+。产能方面，公司炼钢产能 35 万吨/年、成品钢约 32 万吨/年、配套轧钢产线 25 万吨/年。
- **Q2 费控稳定、资本开支减少。**公司 26H1 期间费用率 5.2%，同比+0.6pct，其中 Q2 期间费用率 5.6%，同环比+0.6/+0.8pct；26H1 经营性净现金流净额 11 亿元，同比+350%，其中 Q2 经营性现金流净额 8 亿元，同环比+29%/+166%；26H1 资本开支 0.4 亿元，同比-65%，其中 Q2 资本开支 0.2 亿元，同环比-71%/-17%；26H1 末存货 10.5 亿元，较年初+20%。
- **盈利预测与投资评级：**考虑到公司业绩符合市场预期，我们维持原预期，预计公司 26-28 年归母净利润 20/26/31 亿元，同比+205%/+28%/+21%，对应 PE 为 13x/10x/8x，维持“买入”评级。
- **风险提示：**需求不及预期，价格波动风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	47.75
一年最低/最高价	33.12/89.88
市净率(倍)	1.91
流通 A 股市值(百万元)	18,800.82
总市值(百万元)	25,742.10

基础数据

每股净资产(元,LF)	24.97
资产负债率(% ,LF)	13.16
总股本(百万股)	539.10
流通 A 股(百万股)	393.73

相关研究

《永兴材料(002756)：2026H1 业绩预告点评：锂盐利润弹性释放，特钢贡献稳定利润》

2026-07-14

《永兴材料(002756)：2025 年报及 2026 年一季报点评：碳酸锂贡献利润弹性，积极推进新产能布局》

2026-04-28

永兴材料三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	10,069	11,521	13,218	15,659	营业总收入	7,423	9,240	10,816	12,783
货币资金及交易性金融资产	8,419	9,766	11,207	13,303	营业成本(含金融类)	6,250	6,499	7,398	8,685
经营性应收款项	704	792	925	1,093	税金及附加	198	69	81	96
存货	874	890	1,013	1,190	销售费用	22	27	30	36
合同资产	0	0	0	0	管理费用	168	176	195	217
其他流动资产	73	72	73	73	研发费用	265	286	324	358
非流动资产	4,538	4,535	5,461	6,232	财务费用	(91)	(119)	(157)	(191)
长期股权投资	336	336	346	356	加:其他收益	104	120	141	166
固定资产及使用权资产	3,033	3,005	3,497	3,835	投资净收益	59	65	76	89
在建工程	81	81	481	881	公允价值变动	17	0	0	0
无形资产	326	350	374	398	减值损失	(4)	(1)	(1)	(1)
商誉	50	50	50	50	资产处置收益	1	0	0	0
长期待摊费用	0	0	0	0	营业利润	789	2,486	3,160	3,836
其他非流动资产	713	713	713	713	营业外净收支	(40)	(10)	0	0
资产总计	14,607	16,056	18,679	21,891	利润总额	749	2,476	3,160	3,836
流动负债	1,608	1,086	1,222	1,416	减:所得税	102	347	442	537
短期借款及一年内到期的非流动负债	537	100	100	100	净利润	647	2,129	2,718	3,299
经营性应付款项	719	748	851	999	减:少数股东损益	(14)	115	148	180
合同负债	60	65	74	87	归属母公司净利润	661	2,015	2,570	3,119
其他流动负债	293	174	197	230	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.23	3.74	4.77	5.79
非流动负债	140	140	140	140	EBIT	621	2,183	2,788	3,391
长期借款	12	12	12	12	EBITDA	933	2,526	3,212	3,870
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	15.80	29.67	31.61	32.06
租赁负债	3	3	3	3	归母净利率(%)	8.91	21.80	23.76	24.40
其他非流动负债	125	125	125	125	收入增长率(%)	(8.06)	24.47	17.06	18.18
负债合计	1,748	1,226	1,362	1,556	归母净利润增长率(%)	(36.61)	204.55	27.58	21.37
归属母公司股东权益	12,678	14,534	16,873	19,712					
少数股东权益	181	296	443	623					
所有者权益合计	12,859	14,830	17,317	20,335					
负债和股东权益	14,607	16,056	18,679	21,891					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	473	2,234	2,946	3,538	每股净资产(元)	23.52	26.96	31.30	36.56
投资活动现金流	(5,775)	(285)	(1,274)	(1,161)	最新发行在外股份(百万股)	539	539	539	539
筹资活动现金流	86	(601)	(232)	(281)	ROIC(%)	4.13	13.24	14.81	15.40
现金净增加额	(5,216)	1,347	1,440	2,097	ROE-摊薄(%)	5.22	13.86	15.23	15.82
折旧和摊销	312	343	424	479	资产负债率(%)	11.97	7.64	7.29	7.11
资本开支	(195)	(350)	(1,340)	(1,240)	P/E (现价&最新股本摊薄)	38.92	12.78	10.02	8.25
营运资本变动	(344)	(191)	(122)	(152)	P/B (现价)	2.03	1.77	1.53	1.31

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)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。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。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。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;

增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;

中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;

减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;

卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;

中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;

减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>