永兴材料 20260831

永兴材料：锂电特钢双轮驱动，采选产能扩张支撑 2028 业绩爆发

摘要

- 永兴材料 2026H1 归母净利润同比增 139%，锂盐毛利率回升至 53.56%，经营现金流同比增 3,510.34%，业绩随锂价回暖显著修复。
- 华山瓷石矿 900 万吨/年改建项目进度达 17%，对应权益产能 630 万吨，预计 2028 年投产后碳酸锂业务业绩有望接近 40 亿元。
- 选矿产能由 450 万吨向 600 万吨/年扩充，与权益采矿产能匹配；技改项目将锂回收率由 75% 提至 80%，确保 3 万吨/年冶炼产能稳定。
- 副产品坦锡铌精矿价值凸显，预计营收 1.7 亿元，高毛利特性将有效对冲碳酸锂成本，受益于全球钽锡供应收缩及 AI 算力需求支撑。
- 特钢业务具备强韧性，35 万吨不锈钢长材产能稳居国内前三，2026H1 净利增 35.44%，正加速船用、核电等高端进口替代材料研发。
- 与盛源锂业合作申请 1,800 万吨/年开采许可，虽不增加权益采矿量，但通过解决矿区边界安全间距问题，显著提升原有矿区资源利用率。

Q&A

基于对永兴材料 2026 年至 2028 年的业绩预测，其核心投资逻辑是什么？

公司的核心投资逻辑主要基于三点。首先，公司拥有丰富的锂矿资源，其控股的宜丰县花桥白石村华山矿区陶瓷土矿，保有资源量折合碳酸锂当量约 404.17 万吨，当前原矿年生产规模为 900 万吨，公司权益内的采矿产能为 630 万吨。此外，公司还参股了宜丰县白水洞高岭土矿，该矿保有资源量折合 LCE 当量为 8.77 万吨，年生产规模为 150 万吨。其次，公司的特钢业务具备较强韧性。公司以特种不锈钢废钢为主要原料，已具备 35 万吨不锈钢棒线材及特种合金材料的冶炼产能，是国内不锈钢长材领域的龙头企业，并积极开发具有领先水平的进口替代特钢材料，持续优化产品结构。最后，公司锂矿的副产品可生产钽铌锡精矿，其中钽含量超过 4.5%，锡含量超过 35%，这进一步提升了公司所属锂矿的附加价值。

请介绍永兴材料的发展历程、双主业战略布局以及当前的股权结构？

永兴材料成立于 2001 年，以特钢业务起家。2017 年，公司开始布局锂电行业，获得了华山瓷石矿的采矿权。2019 年，公司参股白水洞高岭土矿。至 2022 年，公司 3 万吨电池级碳酸锂项目实现达产，并于 2024 年开展技术改造。公司坚持特钢新材料和锂电新能源双主业协同发展的策略，一方面提供高品质不锈钢棒线材和特种合金材料，另一方面发展电池级碳酸锂，并布局锂离子电池业务，专注于电芯、模组及电池 PACK 系统的研发、生产和销售。公司的实际控制人为高庆江，截至 2025 年 6 月，其持有公司约 35.72%的股权。在业务板块方面，特钢业务主要由永兴特钢、永兴进出口和永兴物资负责；锂电新能源业务则由永兴新能源、永诚锂业和永兴锂电池负责。

永兴材料旗下核心锂矿资产的股权结构和运营主体是怎样的？

公司的核心锂矿资产主要通过两个主体运营。华山瓷石矿由永拓矿业负责运营，永兴材料对该矿持有 70%的控股权，其余 30%股权由宁德时代、宜春市国资委及江西省财政厅持有。白水洞高岭土矿则由华岭矿业运营，永兴材料通过持有永诚锂业 93.63%的股权，再由永诚锂业以 48.97%的股权参股华岭矿业，从而间接持有白水洞高岭土矿约 45.85%的权益。

从财务角度看，永兴材料 2026 年上半年的经营表现如何，尤其是在营收结构、盈利能力、费用控制和现金流方面？

2026 年上半年，公司业绩实现显著增长，归母净利润同比增长 139%，扣非归母净利润同比增长 179%。在营收结构上，特钢业务（棒材与线材合计）占比约为 55%，锂盐产品占比为 38%。从毛利率来看，锂盐产品的毛利率高达 53.56%，而特钢产品（棒材、线材）的毛利率约在 12%的水平。公司的期间费用率维持在较低水平，2026 年上半年为 1.37%，其中管理费用占比较大，财务费用因利息收入减少而略有增加但长期为负。伴随锂盐价格上涨，公司的毛利率和净利率均有明显提升。资产负债率保持在低位，2026 年上半年为 3.16%。经营活动现金流表现强劲，上半年同比增长 3,510.34%，主要得益于锂电业务盈利回升。

永兴材料旗下两大锂电业务平台——永兴新能源和永诚锂业在 2026 年上半年的盈利状况如何？

2026 年上半年，受益于锂盐价格上涨，两大平台的盈利能力均有明显提升。负责运营华山瓷石矿的永兴新能源实现净利润 6.19 亿元，同比显著增长。作为参股白水洞高岭土矿平台的永诚锂业，其确认的对华岭矿业的投资收益也明显增长，上半年该项投资收益约为 400.68 万元。

永兴材料当前的采矿产能规模是怎样的？近期与盛源锂业的合作将对公司的采矿权益和资源利用效率产生何种影响？

公司当前实际采矿产能约为300万吨/年，而正在生产的规模为900万吨/年。其中，华山瓷石矿以露采为主，保有资源量折合LCE当量为404.71万吨（其中露采部分为105.70万吨），正在生产规模为900万吨/年。白水洞高岭土矿同样以露采为主，保有资源量折合LCE当量为8.77万吨，正在生产规模为150万吨/年。为充分利用矿产资源，公司子公司永拓矿业及其全资子公司华强矿业与盛源锂业达成增资合作协议。由于华山矿与金子峰锂矿区相邻，为安全生产考虑，两矿区中间地带此前无法有效开采。根据协议，盛源锂业以其采矿权对华强矿业进行增资，双方各占新公司50%股权，并共同申请1,800万吨/年的开采规模许可。矿产的分配将以原有的边界线为准。此项合作不会提升永兴材料的权益内采矿量，但能有效提升公司原有矿产范围内的资源利用效率。

永兴材料选矿产能的建设历程和未来规划是怎样的？

公司的选矿产能逐步扩大。最初，永诚锂业于2021年6月投产了50万吨/年的选矿产能。随后，依托华山瓷石矿的采矿产能，公司分别于2021年7月和2023年3月陆续投产了锂盐一期和二期选矿项目，产能分别为120万吨/年和180万吨/年，使总产能达到350万吨/年。2025年3月，永诚锂业的锂矿石高效选矿与综合利用项目一期150万吨产能通过验收，公司的选矿总产能由此提升至450万吨/年，该项目产品包括钽铌锡精矿、锂云母精矿、长石和超细长石等。未来，公司还规划了二期150万吨/年的项目，届时总选矿产能有望达到600万吨/年，与公司权益内的采矿产能相匹配。

请详细介绍永兴材料在锂矿采选产能方面的规划，特别是华山瓷石矿的改建项目进展、权益产能以及坦锡铌精矿等副产品的潜在价值？

永兴材料通过其持股70%的子公司永兴锂业，规划华山瓷石矿的年采矿产能达到900万吨，其中公司的权益采矿产能为630万吨/年，这与600万吨的选矿产能基本匹配。截至2026年上半年，华山瓷石矿年采900万吨的改建项目建设进度已达到17%。 此外，永兴锂业的锂矿石高效选矿与综合利用一期项目（处理能力约150万吨）中，坦锡铌精矿是其重要的副产品。该精矿中，钽和铌的含量均超过4.5%，锡的含量超过35%。基于五氧化二钽价格460万美元/吨、五氧化二铌价格41万元/吨、锡价格43万元/吨的假设，并采用75%的质押系数进行测算，该副产品业务有望实现1.7亿元的总营收。由于该产线依托于现有的锂矿选矿产能建设，其新增成本较低，因此预计将拥有远高于公司平均水平的毛利率和净利率，从而为公司业绩提供明显支撑，并有效降低碳酸锂产线的综合成本。

当前钽和锡的市场供需格局如何，这对公司副产品的盈利前景有何影响？

钽和锡的市场价格未来有望保持高位。钽价方面，2026 年 1 月刚果（金）一主要矿区发生矿难导致停产，且预计复产周期较长，这造成了全球钽铌矿的供给缺口。在市场对钽电容等下游需求看好的背景下，钽价获得了有力支撑。锡价方面，缅甸矿区尚未完全复产，同时刚果（金）的矿区也受到埃博拉疫情及中部冲突的扰动，导致全球锡矿供应收缩。与此同时，AI 算力相关需求维持高景气度，叠加半导体上行周期，使得供需格局偏紧，有望支撑锡价中枢持续上行。这些有利的市场环境为公司钽锡铌精粉业务的盈利能力提供了保障。

公司碳酸锂冶炼产线的产能现状、技术改造项目以及未来的产量预期是怎样的？

公司碳酸锂总冶炼产能为 3 万吨/年。具体来看，公司于 2020 年 7 月投产了 1 万吨碳酸锂项目，并于 2022 年 10 月落地了二期 2 万吨电池级碳酸锂项目。为应对锂矿品位下滑的趋势，公司于 2025 年 4 月启动了年产 1 万吨的锂云母绿色智能高效提锂项目。该项目通过拆除并新建回转窑生产线，改造蒸发等中间工序，并新增萃取提锂工艺以回收沉锂母液中的锂，同时将二期预留的辅料库改造为萃取生产线。该技改项目已于 2025 年 1 月达成设计产能，确保了公司总冶炼产能稳定在 3 万吨/年的水平。基于测算，若公司每年处理约 84.53 万吨品位为 2.1%的锂精矿，并将锂回收率从 75%提升至 80%，其设计产能可维持在 3 万吨/年的水平。

2026 年上半年公司碳酸锂业务的营收和毛利率表现如何，其背后的市场驱动因素是什么？

2026 年上半年，公司碳酸锂业务的营收和毛利率均有所回弹，营收达到 19.57 亿元，毛利率回升至 53.56%。这主要得益于碳酸锂市场价格的触底反弹。自 2025 年第三季度市场见底后，受储能需求增长以及海内外供给端扰动的影响，锂价开始回升，目前维持在 15-16 万元/吨的水平，从而带动了公司相关业务的业绩修复。

请介绍公司传统特钢业务的产能规模、市场地位、产品结构以及 2026 年上半年的经营业绩情况？

公司的特钢业务以不锈钢废钢为主要原料，辅以碳钢和镍、铬、钼等合金，采用短流程工艺。目前，公司拥有 35 万吨的不锈钢棒线材及特种合金材料冶炼产能，是国内第二、全球第五大的不锈钢长材制造商，其不锈钢棒线材的国内市场占有率长期稳居前三。产品结构丰富，棒材包括奥氏体、超级奥氏体不锈钢棒材及铁镍基和铁基合金棒材等；线材则覆盖钢丝用、焊接用、弹簧用等多种不锈钢线材。该业务主要由子公司永兴特钢负责。尽管近两年下游家居地产、石油化工等行业对不锈钢业务造成一定压力，但公司的特钢业务展现出较强韧性。2026 年上半

年，永兴特钢实现净利润约 2.3 亿元，同比增长 35.44%，其中棒材和线材的毛利率提升较为明显。公司近年来在船用起发钢、核电板材等领域取得了科研成果并实现交付，同时正积极研发新型耐热合金、超级 304 关键冶炼技术以及用于海洋油气的双相不锈钢油井管等新产品。

基于对各业务板块的分析，对公司 2026 年至 2028 年的盈利预测是怎样的，以及当前的投资评级和核心逻辑是什么？

基于对各业务板块的预测，假设特钢业务盈利保持稳中有涨，预计 2026 至 2028 年的毛利分别为 6.99 亿元、7.25 亿元和 7.5 亿元。对于碳酸锂业务，在 15-16 万元/吨的价格基准下，预计 2026 年和 2027 年业绩保持相对稳定，而到 2028 年，随着 900 万吨采矿项目（对应 630 万吨权益产能）的投产，该业务业绩有望接近 40 亿元。综合来看，预计公司 2026 年至 2028 年的净利润将分别达到 20.26 亿元、21.24 亿元和 35.25 亿元。公司的投资价值在于，特钢业务保持经营韧性，同时华山瓷石矿的采矿产能持续扩张，为公司带来较大的业绩增长潜力。在同等碳酸锂价格水平下，与同行业公司相比，其投资价值具有明显优势，因此维持“买入”评级。

人在草木间