

湖南裕能（301358）

2025 年业绩预告点评：Q4 盈利超预期，涨价落地业绩拐点明确

买入（维持）

2026 年 01 月 20 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

证券分析师 岳斯瑶

执业证书：S0600522090009

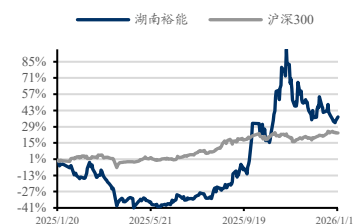
yuesy@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	41,358	22,599	36,766	62,792	81,575
同比（%）	(3.35)	(45.36)	62.69	70.79	29.91
归母净利润（百万元）	1,580.63	593.55	1,279.72	3,500.95	4,730.96
同比（%）	(47.44)	(62.45)	115.60	173.57	35.13
EPS-最新摊薄（元/股）	2.08	0.78	1.68	4.60	6.22
P/E（现价&最新摊薄）	30.27	80.60	37.38	13.66	10.11

投资要点

- **公司发布 2025 年业绩预告：**公司预计实现归母净利 11.5~14 亿元，同比 +93.75%~135.87%，预计实现扣非净利 11~13.5 亿元，同比 +92.88%~136.72%。对应 25Q4 归母净利中值 6.3 亿元，同比 +512%，环比 +85.2%，超市场预期。
- **公司出货满产满销、龙头地位稳固。**我们预计公司 25Q4 铁锂出货 33 万吨，同增 35%+，环比微增，份额进一步提升，预计全年出货超 110 万吨，同增 50%+，预计 26 年出货 150 万吨+，同增 35%+，储能需求超预期公司充分受益。此外公司高端产品出货占比已达 50%+，YN-13 产品逐步起量，26 年高端产品出货占比我们预计提升至 70%，远期有望提升至 80%，龙头地位稳固。
- **供不应求公司涨价落地、盈利弹性可观。**我们测算公司 25Q4 单吨盈利近 0.2 万元，环比大幅提升，主要系 Q4 部分客户涨价落地，叠加产品结构优化、碳酸锂涨价带来一定库存收益，当前公司供不应求，26 年大客户跟进，整体盈利水平有望提升 0.1 万/吨。另外，公司 120 万吨磷矿 2026 年投产爬坡，我们预计将增厚公司利润。
- **公司拟募资 47.9 亿元。**公司拟募资 47.9 亿元用于铁锂及锰铁锂产能扩产，已获证监会批复，将加速后续产能建设。
- **盈利预测与投资评级：**由于公司涨价落地，盈利弹性可观，业绩拐点明确，我们上修 2025-2027 年归母净利润预期由 10.6/30.1/40.3 亿元至 12.8/35.0/47.3 亿元，同比分别 +116%/+174%/+35%，对应 PE 37/14/10X，给予 26 年 20XPE，目标价 92 元，维持“买入”评级。
- **风险提示：**电动车销量不及预期，行业竞争加剧，价格波动风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	62.88
一年最低/最高价	26.91/90.91
市净率(倍)	3.90
流通 A 股市值(百万元)	24,279.11
总市值(百万元)	47,839.28

基础数据

每股净资产(元,LF)	16.14
资产负债率(% ,LF)	66.66
总股本(百万股)	760.80
流通 A 股(百万股)	386.12

相关研究

《湖南裕能(301358)：2025 年三季度点评：Q3 出货量高增，盈利拐点明确》

2025-10-28

《湖南裕能(301358)：2025 半年报点评：Q2 盈利拐点已现，龙头优势显著》

2025-08-26

湖南裕能三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	15,455	25,702	44,332	56,962	营业总收入	22,599	36,766	62,792	81,575
货币资金及交易性金融资产	1,491	6,686	13,592	17,431	营业成本(含金融类)	20,825	33,661	56,395	73,270
经营性应收款项	9,535	14,157	23,466	30,486	税金及附加	88	143	213	277
存货	2,798	3,228	5,408	7,026	销售费用	46	74	119	147
合同资产	0	0	0	0	管理费用	411	625	942	1,142
其他流动资产	1,630	1,631	1,865	2,020	研发费用	292	441	659	816
非流动资产	14,888	15,081	14,324	13,320	财务费用	154	248	340	354
长期股权投资	30	30	30	30	加:其他收益	75	37	126	147
固定资产及使用权资产	12,294	12,178	11,241	10,086	投资净收益	(20)	(18)	(31)	(41)
在建工程	1,225	1,375	1,495	1,585	公允价值变动	0	0	10	10
无形资产	999	1,159	1,219	1,279	减值损失	(123)	(70)	(70)	(70)
商誉	180	180	180	180	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	4	4	4	4	营业利润	716	1,523	4,157	5,614
其他非流动资产	155	155	155	155	营业外净收支	(10)	(4)	(4)	(4)
资产总计	30,342	40,783	58,656	70,281	利润总额	706	1,519	4,153	5,610
流动负债	14,687	21,938	36,488	43,726	减:所得税	116	243	664	898
短期借款及一年内到期的非流动负债	3,775	6,514	12,205	11,494	净利润	590	1,276	3,488	4,713
经营性应付款项	9,970	13,833	22,015	29,434	减:少数股东损益	(4)	(4)	(13)	(18)
合同负债	19	404	677	879	归属母公司净利润	594	1,280	3,501	4,731
其他流动负债	923	1,187	1,591	1,918	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.78	1.68	4.60	6.22
非流动负债	3,994	5,994	6,144	6,244	EBIT	919	1,822	4,463	5,923
长期借款	3,756	5,756	5,906	6,006	EBITDA	2,524	3,829	6,719	8,327
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	7.85	8.45	10.19	10.18
租赁负债	3	3	3	3	归母净利率(%)	2.63	3.48	5.58	5.80
其他非流动负债	236	236	236	236	收入增长率(%)	(45.36)	62.69	70.79	29.91
负债合计	18,682	27,932	42,632	49,971	归母净利润增长率(%)	(62.45)	115.60	173.57	35.13
归属母公司股东权益	11,606	12,800	15,986	20,291					
少数股东权益	54	50	38	20					
所有者权益合计	11,661	12,850	16,024	20,311					
负债和股东权益	30,342	40,783	58,656	70,281					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	(1,042)	3,043	3,324	6,782	每股净资产(元)	15.33	16.90	21.11	26.80
投资活动现金流	(1,331)	(2,222)	(1,535)	(1,445)	最新发行在外股份(百万股)	761	761	761	761
筹资活动现金流	2,253	4,374	5,107	(1,509)	ROIC(%)	4.37	6.91	12.65	13.83
现金净增加额	(121)	5,195	6,896	3,829	ROE-摊薄(%)	5.11	10.00	21.90	23.32
折旧和摊销	1,606	2,007	2,257	2,405	资产负债率(%)	61.57	68.49	72.68	71.10
资本开支	(1,301)	(2,204)	(1,504)	(1,404)	P/E(现价&最新股本摊薄)	80.60	37.38	13.66	10.11
营运资本变动	(3,511)	(611)	(2,934)	(913)	P/B(现价)	4.10	3.72	2.98	2.35

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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。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。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。

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>