

公司研究 | 点评报告 | 湖南裕能（301358.SZ）

湖南裕能 2024 年三季报点评：碳酸锂跌价扰动盈利，看好一体化及产品迭代的盈利弹性

报告要点

公司发布 2024 年三季报，前三季度实现营收 158.79 亿元，同比下降 53.74%；实现归母净利润 4.91 亿元，同比下降 68.18%；实现扣非净利润 4.76 亿元，同比下降 68.15%。Q3 实现营收 50.98 亿元，同比下降 54.28%，环比下降 18.59%；实现归母净利润 1.01 亿元，同比下降 66.56%，环比下降 56.01%；实现扣非净利润 0.96 亿元，同比下降 65.18%，环比下降 58.05%。

分析师及联系人



邬博华

SAC: S0490514040001
SFC: BQK482



曹海花

SAC: S0490522030001



叶之楠

SAC: S0490520090003



喻亨一

湖南裕能 (301358.SZ)

2024-11-16

湖南裕能 2024 年三季报点评：碳酸锂跌价扰动盈利，看好一体化及产品迭代的盈利弹性

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

事件描述

公司发布 2024 年三季报，前三季度实现营收 158.79 亿元，同比下降 53.74%；实现归母净利润 4.91 亿元，同比下降 68.18%；实现扣非净利润 4.76 亿元，同比下降 68.15%。Q3 实现营收 50.98 亿元，同比下降 54.28%，环比下降 18.59%；实现归母净利润 1.01 亿元，同比下降 66.56%，环比下降 56.01%；实现扣非净利润 0.96 亿元，同比下降 65.18%，环比下降 58.05%。

事件评论

- 收入端，公司 2024Q3 铁锂正极材料出货环比略有下降，主要受下游客户提货节奏影响。盈利端，预计 Q3 单吨净利环比 Q2 有较大下滑，主要受库存减值影响，估算加回减值后单吨净利环比基本持平。出货结构方面，公司 Q3 新品占比环比提升，主要为 Y9C 及 CN5 产品，四代高压实 Y13 新品预计 Q4 开始批量出货，将带动新品占比进一步提升。
- 其他财务数据方面，2024Q3 费用率为 4.35%，其中研发费用率为 1.49%，同环比有所提升。另外，Q3 计提资产减值 0.06 亿元，信用减值 0.02 亿元，期末存货余额 25.26 亿元，环比提升 3 亿元，与确收推迟有关。
- 展望未来，Q3 业绩承压主要受碳酸锂减值影响，当前碳酸锂价格下行空间有限，而排产端公司 Q4 接近满产状态，同时 10 月底云南新基地投产爬坡，支撑明年铁锂新品占比进一步提升。盈利来看，公司在行业整体降价趋势下展现了盈利的强韧性，当前行业处于强需求、极低价格的矛盾状态，后续不排除低价订单价格修复的可能，同时公司 25 年新品占比有望持续提升，磷矿在 25 年中也将逐步落地，一体化布局及新品迭代有望实现产品单位盈利的高弹性。我们重申公司高压实产业趋势、涨价预期提升逻辑不变，继续推荐。

公司基础数据

当前股价(元)	47.25
总股本(万股)	75,725
流通A股/B股(万股)	38,343/0
每股净资产(元)	15.17
近12月最高/最低价(元)	54.78/22.28

注：股价为 2024 年 11 月 14 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《湖南裕能 2024 年半年报业绩点评：新品&稼动率提升助盈利改善，看好远期高弹性》2024-09-09
- 《于破晓时分再论湖南裕能的高弹性》2024-08-26
- 《湖南裕能 2024 年一季报点评：市场份额持续提升，单吨盈利积极恢复》2024-05-16

风险提示

- 1、新能源车、储能终端需求不及预期；
- 2、产业链竞争加剧。

请阅读最后评级说明和重要声明



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、新能源车、储能终端需求不及预期：公司主业与锂电需求高度相关，主要为新能源车、储能行业，考虑到行业过去两年的爆发式增长，后续需求波动或影响盈利预测。
- 2、产业链竞争加剧：过去两年行业产能扩张明显提速，考虑需求端的波动，供给过剩带来的盈利压力可能影响盈利预测。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	41358	21330	30940	37128	货币资金	1889	85	-134	1148
营业成本	38195	19552	27544	32985	交易性金融资产	0	0	0	0
毛利	3162	1778	3396	4143	应收账款	4578	4200	6065	7248
%营业收入	8%	8%	11%	11%	存货	1325	1121	1520	1709
营业税金及附加	134	94	136	163	预付账款	86	61	86	104
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他流动资产	6298	5860	7866	9157
销售费用	45	47	68	82	流动资产合计	14176	11327	15403	19366
%营业收入	0%	0%	0%	0%	长期股权投资	41	41	41	41
管理费用	340	341	495	594	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	1%	2%	2%	2%	固定资产合计	10733	11192	11772	11943
研发费用	358	192	278	334	无形资产	896	1166	1436	1706
%营业收入	1%	1%	1%	1%	商誉	180	180	180	180
财务费用	196	0	0	0	递延所得税资产	103	102	102	102
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他非流动资产	665	719	741	754
加: 资产减值损失	-333	-100	-100	-150	资产总计	26795	24729	29676	34093
信用减值损失	52	-50	-50	-50	短期贷款	900	900	900	900
公允价值变动收益	0	0	0	0	应付款项	5261	3770	5311	6360
投资收益	-55	-43	-62	-74	预收账款	0	0	0	0
营业利润	1876	975	2299	2807	应付职工薪酬	224	160	226	271
%营业收入	5%	5%	7%	8%	应交税费	52	38	55	66
营业外收支	-1	-1	-1	-2	其他流动负债	6032	4844	6215	7143
利润总额	1875	974	2298	2805	流动负债合计	12469	9713	12707	14740
%营业收入	5%	5%	7%	8%	长期借款	2601	2601	2601	2601
所得税费用	294	146	345	421	应付债券	0	0	0	0
净利润	1581	828	1953	2385	递延所得税负债	4	6	6	6
归属于母公司所有者的净利润	1581	827	1953	2384	其他非流动负债	405	234	234	234
少数股东损益	0	0	0	0	负债合计	15479	12553	15548	17580
EPS (元)	2.18	1.09	2.58	3.15	归属于母公司所有者权益	11282	12142	14095	16479
现金流量表 (百万元)					少数股东权益	33	33	34	34
	2023A	2024E	2025E	2026E	股东权益	11316	12175	14129	16513
经营活动现金流净额	501	1076	3145	4658	负债及股东权益	26795	24729	29676	34093
取得投资收益收回现金	1	-43	-62	-74	基本指标				
长期股权投资	-4	0	0	0		2023A	2024E	2025E	2026E
资本性支出	-2677	-2801	-3301	-3302	每股收益	2.18	1.09	2.58	3.15
其他	58	-18	0	0	每股经营现金流	0.66	1.42	4.15	6.15
投资活动现金流净额	-2622	-2862	-3363	-3376	市盈率	15.57	43.24	18.32	15.01
债券融资	0	0	0	0	市净率	2.28	2.95	2.54	2.17
股权融资	4355	25	0	0	EV/EBITDA	8.84	13.44	8.60	6.97
银行贷款增加 (减少)	-2237	0	0	0	总资产收益率	5.9%	3.3%	6.6%	7.0%
筹资成本	-495	0	0	0	净资产收益率	14.0%	6.8%	13.9%	14.5%
其他	726	-43	0	0	净利率	3.8%	3.9%	6.3%	6.4%
筹资活动现金流净额	2349	-18	0	0	资产负债率	57.8%	50.8%	52.4%	51.6%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	228	-1804	-219	1282	总资产周转率	1.55	0.83	1.14	1.16

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

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 / (430015)

北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层
P.C / (100032)

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/或其附属机构（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。