

公司研究 | 点评报告 | 湖南裕能 (301358.SZ)

湖南裕能 2025 年中报分析：产销两旺，盈利能力持续向好

报告要点

湖南裕能发布 2025 年中报，上半年实现收入 143.58 亿元，同比增长 33.17%，归母净利润 3.05 亿元，同比下滑 21.59%，扣非净利润 3.10 亿元，同比下滑 18.45%。单 2025Q2 来看，实现收入 75.96 亿元，同比增长 21.31%，归母净利润 2.11 亿元，同比下滑 8.54%，扣非净利润 2.25 亿元，同比下滑 1.39%。

分析师及联系人



邬博华

SAC: S0490514040001
SFC: BQK482



曹海花

SAC: S0490522030001



叶之楠

SAC: S0490520090003

湖南裕能（301358.SZ）

湖南裕能 2025 年中报分析：产销两旺，盈利能力持续向好

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

事件描述

湖南裕能发布 2025 年中报，上半年实现收入 143.58 亿元，同比增长 33.17%，归母净利润 3.05 亿元，同比下滑 21.59%，扣非净利润 3.10 亿元，同比下滑 18.45%。单 2025Q2 来看，实现收入 75.96 亿元，同比增长 21.31%，归母净利润 2.11 亿元，同比下滑 8.54%，扣非净利润 2.25 亿元，同比下滑 1.39%。

事件评论

- 上半年来看，公司实现铁锂出货 48.08 万吨，同比增长 55.38%，产能利用率高达 116.82%，显示产能释放加速；对应收入 140.77 亿元，同比增长 32.76%，毛利率为 6.97%。
- 拆分 2025Q2 来看，公司实现铁锂出货持续保持高增态势，单吨毛利推算环比有所提升，预计主要得益于前期价格谈判落地，以及产能利用率提升和产品结构改善，公司上半年 CN-5 系列、YN-9 系列等新产品销量进一步增长，合计销售约 19.34 万吨，在公司产品销量占比中达到约 40%。其中 2025Q2 的单吨费用环比预计保持稳定，推算单吨经营性净利环比进一步提升，考虑到 2025Q2 碳酸锂价格仍有下跌，预计仍存在一定的减值损失，尤其是 4-5 月锂价跌幅较大，如果考虑这部分还原，预计经营性单吨净利好于表现。此外，公司 2025Q2 计提信用减值 0.44 亿元，主要归因于销售规模增大、账龄计提等原因；其他收益为-0.42 亿元、营业外支出为 0.23 亿元，主要为补税影响。
- 由于碳酸锂价格波动，公司上半年业绩存在波折，但公司核心的经营趋势是持续改善的，包括新品占比持续提升，加工费修复落地，当前公司产销两旺，锂价 2025Q3 预计将有正面的盈利贡献，公司持续推进“磷矿-磷化工-前驱体-正极材料”的一体化布局，推动盈利持续改善，预计 2025 年归母净利润 15 亿元，继续推荐。

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

公司基础数据

当前股价(元)	44.23
总股本(万股)	76,080
流通A股/B股(万股)	38,612/0
每股净资产(元)	15.71
近12月最高/最低价(元)	54.78/26.08

注：股价为 2025 年 9 月 15 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 2025Q1 业绩点评：原材料涨价扰动盈利，看好涨价预期&新品迭代的盈利弹性》2025-05-13
- 《减值充分计提，静待谈价落地后的盈利回升》2025-03-21
- 《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》2024-11-16



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)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	22599	32130	39520	47424	货币资金	1491	3446	5726	9850
营业成本	20825	29130	35680	42701	交易性金融资产	0	0	0	0
毛利	1774	3000	3840	4723	应收账款	5359	5745	7347	9086
%营业收入	8%	9%	10%	10%	存货	2798	2888	3534	4459
营业税金及附加	88	96	99	138	预付账款	305	289	365	464
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他流动资产	5501	6600	8370	10061
销售费用	46	48	64	78	流动资产合计	15455	18970	25342	33920
%营业收入	0%	0%	0%	0%	长期股权投资	30	30	30	30
管理费用	411	514	553	729	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	2%	2%	1%	2%	固定资产合计	12283	12336	11248	8659
研发费用	292	321	395	474	无形资产	999	1151	1402	1722
%营业收入	1%	1%	1%	1%	商誉	180	180	180	180
财务费用	154	223	224	209	递延所得税资产	130	153	153	153
%营业收入	1%	1%	1%	0%	其他非流动资产	1266	1785	2291	2795
加：资产减值损失	-62	-60	-36	-41	资产总计	30342	34605	40645	47459
信用减值损失	-61	-50	-20	-20	短期贷款	2455	3455	4455	5455
公允价值变动收益	0	0	0	0	应付款项	5838	6397	8071	9950
投资收益	-20	16	-11	-6	预收账款	0	0	0	0
营业利润	716	1799	2561	3177	应付职工薪酬	193	223	282	343
%营业收入	3%	6%	6%	7%	应交税费	62	105	109	138
营业外收支	-10	-10	-10	-10	其他流动负债	6140	7075	8568	10128
利润总额	706	1789	2551	3167	流动负债合计	14687	17254	21483	26014
%营业收入	3%	6%	6%	7%	长期借款	3756	4256	4356	4516
所得税费用	116	286	410	510	应付债券	0	0	0	0
净利润	590	1503	2141	2657	递延所得税负债	3	2	2	2
归属于母公司所有者的净利润	594	1508	2149	2667	其他非流动负债	236	221	221	221
少数股东损益	-4	-5	-8	-10	负债合计	18682	21733	26062	30753
EPS (元)	0.78	1.98	2.82	3.51	归属于母公司所有者权益	11606	12823	14541	16674
现金流量表 (百万元)					少数股东权益	54	50	42	32
	2024A	2025E	2026E	2027E	股东权益	11661	12872	14583	16706
经营活动现金流净额	-1042	4062	4288	4820	负债及股东权益	30342	34605	40645	47459
取得投资收益收回现金	0	16	-11	-6	基本指标				
长期股权投资	12	0	0	0		2024A	2025E	2026E	2027E
资本性支出	-1301	-3220	-2340	-936	每股收益	0.78	1.98	2.82	3.51
其他	-42	-12	0	0	每股经营现金流	-1.38	5.34	5.64	6.34
投资活动现金流净额	-1331	-3216	-2351	-942	市盈率	58.10	22.31	15.66	12.62
债券融资	0	0	0	0	市净率	2.96	2.62	2.31	2.02
股权融资	25	0	0	0	EV/EBITDA	15.99	8.76	7.05	5.84
银行贷款增加 (减少)	4006	1500	1100	1160	总资产收益率	2.1%	4.6%	5.7%	6.0%
筹资成本	-470	-570	-757	-915	净资产收益率	5.1%	11.8%	14.8%	16.0%
其他	-1308	172	0	0	净利率	2.6%	4.7%	5.4%	5.6%
筹资活动现金流净额	2253	1102	343	245	资产负债率	61.6%	62.8%	64.1%	64.8%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	-120	1948	2280	4124	总资产周转率	0.79	0.99	1.05	1.08

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 / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

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。