



# 盈利能力大幅提升

## —— 2026年一季度业绩点评

2026年04月27日

### 核心观点

- **事件:** 26Q1 公司实现营收 149.65 亿元, 同/环比+121%/+31%; 归母净利润 13.6 亿元, 同/环比+1338%/+115%; 扣非净利 13.4 亿元, 同/环比+1476%/+121%; 毛利率 16.2%, 同/环比+10.7/+4.5pcts; 净利率 9.1%, 同/环比+7.7/+3.6pcts; 业绩符合预期。
- **量价齐升, 库存收益亦有贡献。** 26Q1 行业维持高景气度, 我们预计公司出货量近 31 万吨, 同比增长 30%+但低于行业增速 60%+, 主要系 25H2 行业新增产能释放, 但环比看 3 月公司市占率有所回升主要系新产线爬产使用。我们测算公司单吨净利超过 0.49 万元, 环比大幅提升 0.3 万元, 主要系: 1) 年初至今加工费有所上涨, 同时公司高压密产品占比持续提升带动整体加工费大幅增长, 我们预计增幅超过 0.1 万; 2) 26Q1 碳酸锂价格环比提升了 83%, 带来显著的库存收益。我们认为尽管下半年铁锂新增产能逐步投放, 但需求支撑下行业加工费或稳中有进, 公司高端产品占比攀升至 70%+, 上游磷矿&碳酸锂回收布局优势逐步显现, 公司盈利能力有望显著提升。
- **期间费用率降低, 盈利能力大幅提升。** 26Q1 公司期间费用率 2.75%, 同/环比-0.83pcts/-0.15pcts, 主要系规模增长带来摊薄效应。公允价值变动形成-1.79 亿主要系报告期内部分以后点价方式采购锂源产生的浮动损益; 信用减值 1.3 亿系应收款项增加, 谨慎计提减值; 最终净利率同比大幅提升。公司货币资金/筹资现金流提升至 67.3 亿元/61.5 亿元主要系报告期内公司定增落地, 显著增强了公司的资金实力。
- **投资建议:** 我们预计公司 2026/2027/2028 年营收 689 亿元/799 亿元/869 亿元, 归母净利润 42 亿元/57 亿元/70 亿元, EPS 为 5.0 元/6.8 元/8.3 元, 对应 PE 为 18 倍/13 倍/11 倍, 维持“推荐”评级。
- **风险提示:** 行业需求不及预期的风险; 全球贸易政策持续恶化的风险等。

### 主要财务指标预测

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	34,625	68,892	79,887	86,893
收入增长率%	53.22	98.97	15.96	8.77
归母净利润(百万元)	1,277	4,189	5,702	6,976
利润增长率%	115.18	227.97	36.13	22.35
分红率%	23.51	21.19	21.57	22.09
毛利率%	9.15	11.11	12.23	13.16
摊薄 EPS(元)	1.51	4.97	6.76	8.27
PE	59.34	18.09	13.29	10.86
PB	5.88	3.52	2.88	2.36
PS	2.19	1.10	0.95	0.87

资料来源: 公司公告, 中国银河证券研究院

### 湖南裕能 (股票代码: 301358)

推荐 维持评级

### 分析师

#### 曾韬

☎: 010-80927653

✉: zengtao\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130525030001

#### 段尚昌

☎: 010-80927653

✉:

duanshangchang\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130524090003

### 市场数据

2026年04月27日

股票代码	301358
A 股收盘价(元)	89.87
上证指数	4,086.34
总股本(万股)	84,334
实际流通 A 股(万股)	75,994
流通 A 股市值(亿元)	683

### 相对沪深 300 表现图

2026年04月27日



资料来源: 中国银河证券研究院

### 相关研究

1. 【银河电新】湖南裕能 (301358.SZ) : 产品结构优化, 盈利能力快速修复

附录:

公司财务预测表

资产负债表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	20,857	40,150	48,059	56,785
现金	2,337	4,995	7,661	13,074
应收账款	6,638	13,087	15,143	16,465
其它应收款	300	549	659	738
预付账款	725	1,411	1,615	1,739
存货	3,629	7,029	8,024	8,618
其他	7,230	13,079	14,956	16,152
非流动资产	18,235	19,185	19,453	18,475
长期投资	32	32	32	32
固定资产	14,921	16,080	16,315	15,386
无形资产	1,170	1,327	1,472	1,605
其他	2,113	1,747	1,634	1,451
资产总计	39,092	59,335	67,511	75,260
流动负债	20,418	31,994	35,451	37,532
短期借款	4,730	4,730	4,730	4,730
应付账款	7,156	13,931	15,951	17,166
其他	8,532	13,333	14,770	15,636
非流动负债	5,731	5,781	5,747	5,753
长期借款	5,339	5,339	5,339	5,339
其他	391	441	408	413
负债总计	26,149	37,775	41,198	43,285
少数股东权益	61	27	-18	-73
归属母公司股东权益	12,883	21,533	26,331	32,048
负债和股东权益	39,092	59,335	67,511	75,260

现金流量表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	-1,546	3,019	8,313	10,546
净利润	1,267	4,156	5,657	6,921
折旧摊销	2,143	3,328	3,818	4,216
财务费用	212	453	453	453
投资损失	8	96	112	121
营运资金变动	-5,345	-5,161	-1,970	-1,468
其他	169	146	244	303
投资活动现金流	-2,196	-4,420	-4,257	-3,427
资本支出	-2,226	-4,323	-4,144	-3,304
长期投资	-10	0	0	0
其他	39	-97	-113	-122
筹资活动现金流	4,236	4,059	-1,390	-1,707
短期借款	2,276	0	0	0
长期借款	1,584	0	0	0
其他	377	4,059	-1,390	-1,707
现金净增加额	496	2,658	2,667	5,413

资料来源: 公司数据, 中国银河证券研究院

利润表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	34,625	68,892	79,887	86,893
营业成本	31,455	61,235	70,114	75,454
税金及附加	147	293	340	369
销售费用	50	99	115	125
管理费用	495	986	1,143	1,243
研发费用	381	758	879	956
财务费用	202	402	345	288
资产减值损失	-104	-74	-116	-145
公允价值变动收益	-160	0	0	0
投资收益及其他	-149	-209	-253	-260
营业利润	1,482	4,836	6,582	8,051
营业外收入	17	7	9	11
营业外支出	27	14	18	20
利润总额	1,472	4,829	6,574	8,042
所得税	205	674	917	1,122
净利润	1,267	4,156	5,657	6,921
少数股东损益	-10	-33	-45	-55
归属母公司净利润	1,277	4,189	5,702	6,976
EBITDA	3,817	8,560	10,737	12,547
EPS (元)	1.51	4.97	6.76	8.27

主要财务比率	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入增长率	53.2%	99.0%	16.0%	8.8%
营业利润增长率	107.1%	226.3%	36.1%	22.3%
归母净利润增长率	115.2%	228.0%	36.1%	22.3%
毛利率	9.2%	11.1%	12.2%	13.2%
净利率	3.7%	6.0%	7.1%	8.0%
ROE	9.9%	19.5%	21.7%	21.8%
ROIC	5.8%	13.4%	15.6%	16.3%
资产负债率	66.9%	63.7%	61.0%	57.5%
净资产负债率	202.0%	175.2%	156.6%	135.4%
流动比率	1.02	1.25	1.36	1.51
速动比率	0.74	0.95	1.05	1.20
总资产周转率	1.00	1.40	1.26	1.22
应收账款周转率	5.77	6.99	5.66	5.50
应付账款周转率	4.84	5.81	4.69	4.56
每股收益(元)	1.51	4.97	6.76	8.27
每股经营现金流(元)	-1.83	3.58	9.86	12.51
每股净资产(元)	15.28	25.53	31.22	38.00
P/E	59.34	18.09	13.29	10.86
P/B	5.88	3.52	2.88	2.36
EV/EBITDA	22.37	9.67	7.46	5.95
PS	2.19	1.10	0.95	0.87

## 分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

曾韬，2025年3月加入银河证券，曾任职于中金公司。《亚洲货币》新能源行业2018-2023年连续第一名，《机构投资者》2020年全球最受欢迎十位分析师，锂电池2020年第一名，新能源2018年第一名，2019-2020年第二名，2021-2024年第一名。2017年新财富分析师第二名，水晶球第二名，金牛奖第一名，IAMAC保险最受欢迎分析师第一名。2016年新财富分析师第三名。

段尚昌，北京大学本硕。2022年8月加入银河证券。曾任职于网易有道、字节跳动，从事互联网教育产品的研发工作。

## 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

## 评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：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，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上
公司评级	推荐：相对基准指数涨幅20%以上	
	谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间	
	中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间	
	回避：相对基准指数跌幅5%以上	

## 联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

机构请致电：

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

深广地区：

苏一耘 0755-83479312 suyiyun\_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi\_yj@chinastock.com.cn

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

上海地区：

林程 021-60387901 lincheng\_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang\_yj@chinastock.com.cn

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

北京地区：

田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying\_yj@chinastock.com.cn

公司网址：www.chinastock.com.cn