

湖南裕能（301358）

2026 年半年报点评：Q2 业绩超预期，满产满销盈利维持高位

买入（维持）

2026 年 08 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	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	22,599	34,625	73,852	99,923	97,087
同比（%）	(45.36)	53.22	113.29	35.30	(2.84)
归母净利润（百万元）	593.55	1,277.18	6,022.93	6,718.38	7,554.86
同比（%）	(62.45)	115.18	371.58	11.55	12.45
EPS-最新摊薄（元/股）	0.70	1.51	7.10	7.93	8.91
P/E（现价&最新摊薄）	102.12	47.46	10.06	9.02	8.02

投资要点

- **Q2 盈利环比提升、业绩超市场预期。**公司 26H1 营收 348.8 亿元，同比+142.9%，归母净利 29.1 亿元，同比+853.5%，扣非净利 29.6 亿元，同比+854.2%，毛利率 14.9%，同比+7.5pct；其中 26Q2 营收 199.1 亿元，同环比+162%/+33%，归母净利 15.5 亿元，同环比+636%/+15%，扣非净利 16.2 亿元，同环比+619%/+21%，毛利率 13.9%，同环比+4.9/-2.3pct，业绩超市场预期。
- **公司满产满销、26 年预计出货 150 万吨、同增 32%。**公司 26H1 磷酸盐正极材料销量 66.72 万吨，同比+38.8%，我们预计 26Q2 出货 36 万吨左右，同环比+40%/+20%，我们预计 26 年公司出货约 150 万吨，同比+32%。此外 26H1 公司高端产品销量 41.67 万吨，占比 62.5%，储能产品销量占比提升至约 53%，全年看高端产品占比我们预计提升至 60-70%，龙头地位稳固。此前公司公告拟在贵州瓮安建设矿化一体新能源电池材料循环产业项目，总投资约 240 亿元，规划 80 万吨磷酸铁锂、100 万吨磷酸铁及磷源、铁源、碳酸锂加工和电池回收等上游配套，支撑公司未来销量增长。
- **单吨盈利环比持平、彰显公司龙头竞争力。**我们测算公司 26Q2 单价 6.47 万元/吨，环比+15%，主要系碳酸锂价格上涨带动产品售价提升；Q2 单吨毛利约 0.8 万元/吨，同比提升近 2 倍、环比持平左右，单吨净利约 0.45 万元/吨，环比持平，盈利维持高位，看下半年，公司 Q3 涨价传导原材料价格上涨，我们预计经营性利润可维持高位，彰显龙头竞争力。此外 26H1 公司确认公允价值变动损失 3.1 亿元，主要系部分延迟定价采购锂源产生浮动损益。
- **公司费用控制良好、存货较年初大幅增加。**公司 26H1 期间费用 8.9 亿元，同比+72%，费用率 2.5%，同比下降；26H1 经营性现金流-17.6 亿元，若剔除票据背书支付固定资产等长期资产购置款影响，经营性现金流为 3.8 亿元；26H1 末存货 71.5 亿元，较年初 36.3 亿元增长 97%，主要系生产经营规模增长、备货增加及碳酸锂等原材料价格上涨。
- **盈利预测与投资评级：**考虑到公司业绩超出市场预期，我们上调公司 26-28 年归母净利润预期至 60.2/67.2/75.5 亿元（原预期 50.3/60.4/73.1 亿元），同比+372%/+12%/+12%，对应 PE 10/9/8 倍，给予 27 年 15x 估值，目标价 119 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。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	71.50
一年最低/最高价	33.72/110.00
市净率(倍)	2.96
流通 A 股市值(百万元)	54,649.56
总市值(百万元)	60,612.81

基础数据

每股净资产(元,LF)	24.16
资产负债率(% ,LF)	60.35
总股本(百万股)	847.73
流通 A 股(百万股)	764.33

相关研究

《湖南裕能(301358)：2026 年一季报点评：Q1 盈利绩拐点明确，业绩超市场预期》

2026-04-28

《湖南裕能(301358)：2025 年报点评：Q4 业绩略超预期，涨价落地业绩拐点明确》

2026-04-23

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)				
2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E	
流动资产	20,857	50,505	74,272	71,888	营业总收入	34,625	73,852	99,923	97,087
货币资金及交易性金融资产	2,337	15,280	26,253	25,338	营业成本(含金融类)	31,455	64,483	89,037	85,050
经营性应收款项	13,273	27,156	37,341	36,278	税金及附加	147	288	340	330
存货	3,629	6,183	8,538	8,155	销售费用	50	148	190	175
合同资产	0	0	0	0	管理费用	495	739	999	1,165
其他流动资产	1,619	1,886	2,140	2,117	研发费用	381	665	899	971
非流动资产	18,235	18,823	18,443	16,873	财务费用	202	370	490	444
长期股权投资	32	32	32	32	加:其他收益	27	37	50	49
固定资产及使用权资产	14,932	14,910	14,020	12,240	投资净收益	(48)	(37)	(50)	(49)
在建工程	1,457	1,907	2,357	2,507	公允价值变动	(160)	0	10	10
无形资产	1,170	1,330	1,390	1,450	减值损失	(231)	(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	3	3	3	3	营业利润	1,482	7,090	7,908	8,892
其他非流动资产	461	461	461	461	营业外净收支	(10)	(4)	(4)	(4)
资产总计	39,092	69,328	92,716	88,761	利润总额	1,472	7,086	7,904	8,888
流动负债	20,418	43,107	60,231	49,302	减:所得税	205	1,063	1,186	1,333
短期借款及一年内到期的非流动负债	6,606	13,011	20,654	11,462	净利润	1,267	6,023	6,718	7,555
经营性应付款项	11,578	26,500	35,306	33,679	减:少数股东损益	(10)	0	0	0
合同负债	19	774	1,068	1,021	归属母公司净利润	1,277	6,023	6,718	7,555
其他流动负债	2,215	2,822	3,203	3,139	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.51	7.10	7.93	8.91
非流动负债	5,731	7,731	7,881	7,981	EBIT	1,979	7,530	8,458	9,396
长期借款	5,339	7,339	7,489	7,589	EBITDA	4,122	10,142	11,438	12,566
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	9.15	12.69	10.89	12.40
租赁负债	3	3	3	3	归母净利率(%)	3.69	8.16	6.72	7.78
其他非流动负债	388	388	388	388	收入增长率(%)	53.22	113.29	35.30	(2.84)
负债合计	26,149	50,837	68,111	57,282	归母净利润增长率(%)	115.18	371.58	11.55	12.45
归属母公司股东权益	12,883	18,430	24,544	31,418					
少数股东权益	61	61	61	61					
所有者权益合计	12,943	18,490	24,604	31,479					
负债和股东权益	39,092	69,328	92,716	88,761					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E	
经营活动现金流	(1,546)	8,686	7,060	11,119	每股净资产(元)	16.93	24.22	32.26	41.30
投资活动现金流	(2,196)	(3,241)	(2,654)	(1,653)	最新发行在外股份(百万股)	848	848	848	848
筹资活动现金流	4,236	7,499	6,557	(10,392)	ROIC(%)	7.72	20.08	15.70	15.47
现金净增加额	496	12,943	10,963	(925)	ROE-摊薄(%)	9.91	32.68	27.37	24.05
折旧和摊销	2,143	2,612	2,980	3,170	资产负债率(%)	66.89	73.33	73.46	64.54
资本开支	(2,226)	(3,204)	(2,604)	(1,604)	P/E(现价&最新股本摊薄)	47.46	10.06	9.02	8.02
营运资本变动	(5,306)	(491)	(3,383)	(339)	P/B(现价)	4.22	2.95	2.22	1.73

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(以下简称“本公司”)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。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,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。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

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>