

业绩符合预期，盈利能力逐步修复

2025 年 04 月 28 日

► **事件。**2025 年 4 月 27 日，公司发布 2024 年年报和 2025 年一季报。24 年公司全年实现营收 51.08 亿元，同比增长 12.50%；实现归母净利润 0.91 亿元，同比增长 81.43%；扣非后归母净利润 0.74 亿元，同比减少 12.38%。25 年一季度实现营收 12.25 亿元，同比增长 23.27%；实现归母净利润 0.32 亿元，同比增长 903.92%；扣非后归母净利润 0.25 亿元，同比增长 1384.75%。

► **Q4 业绩拆分。营收和净利：**公司 2024Q4 营收 13.25 亿元，同减 13.68，环减 9.76%；归母净利润为 0.14 亿元，同增 317.45%，环减 72.62%；扣非后归母净利润为 0.13 亿元，同增 208.77%，环减 70.05%。**毛利率：**2024Q4 毛利率为 14.20%，同比变动-1.11pcts，环比变动-6.38pcts。**净利率：**2024Q4 净利率为 1.04%，同比变动+1.45pcts，环比变动-2.37pcts。

► **多业务协同发展，消费电池盈利稳健。**公司深耕消费类领域，不断提升公司产品市场竞争力和供应份额，同时依托跨领域技术协同创新，产品的能量密度、续航能力、快充性能及安全性持续提升，技术竞争力强劲。**软包锂离子电池方面，**实现营收 29.17 亿元，同比增长 18.54%；毛利率 18.42%，同比变动-1.38pcts。**圆柱锂离子电池方面，**实现营收 15.98 亿元，同比增长 33.30%；毛利率 17.95%，同比变动-1.59pcts。**镍氢电池方面，**实现营收 5.36 亿元，同比减少 18.23%。

► **深化客户合作，客户结构持续优化。**公司持续深化核心战略客户如惠普、索尼、谷歌、大疆、哈曼、飞利浦、亚马逊、博朗等的协同创新机制，通过联合研发与探索全栈式服务深度融入客户产品生态。此外，依托技术创新迭代、柔性制造及规模化批量交付的优势，公司还成功拓展戴尔、微软、小米、iRobot、云迹等全球科技头部企业，完成客户结构的多元化升级。25 年一季度，公司加速 AI 眼镜客户拓展，目前已与多家新增品牌客户开展送样或审厂工作。

► **二次回购，彰显发展信心。**截至 2025 年 4 月 9 日，公司通过回购专用证券账户以集中竞价方式累计再次回购公司股 3,580,450 股，占公司目前总股本的 4.37%，回购股份的最高成交价为 66.00 元/股，最低成交价 39.01 元/股，成交总金额（不含交易费）为 198,581,276.32 元。再次回购方案已实施完成，彰显对公司未来发展前景的信心以及对公司价值的高度认可。

► **投资建议：**我们预计公司 2025-2027 年实现营收 60.18、69.52、79.29 亿元，同比增速分别为 17.8%、15.5%、14.1%；归母净利润 2.37、3.13、4.07 亿元，同比增速分别为 159.7%、32.0%、30.2%，对应 PE 为 19、14、11 倍，考虑到公司客户结构优质，技术优势明显，维持“推荐”评级。

► **风险提示：**宏观经济波动的风险，市场竞争加剧，原材料价格波动的风险。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	5,108	6,018	6,952	7,929
增长率（%）	12.5	17.8	15.5	14.1
归属母公司股东净利润（百万元）	91	237	313	407
增长率（%）	81.4	159.7	32.0	30.2
每股收益（元）	1.11	2.89	3.81	4.97
PE	49	19	14	11
PB	1.8	1.7	1.6	1.4

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2025 年 4 月 25 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

54.60 元



分析师 邓永康

执业证书：S0100521100006

邮箱：dengyongkang@mszq.com

分析师 席子屹

执业证书：S0100524070007

邮箱：xiziyi@mszq.com

分析师 李孝鹏

执业证书：S0100524010003

邮箱：lixiaopeng@mszq.com

分析师 赵丹

执业证书：S0100524050002

邮箱：zhaodan@mszq.com

相关研究

1.豪鹏科技 (001283.SZ) 首次覆盖报告：消费锂电池专家，盈利能力迎来反转-2024/08/13

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	5,108	6,018	6,952	7,929
营业成本	4,177	4,799	5,544	6,323
营业税金及附加	37	42	49	56
销售费用	125	144	160	167
管理费用	324	367	410	452
研发费用	301	361	403	444
EBIT	121	327	412	517
财务费用	51	51	51	49
资产减值损失	-45	-9	-10	-11
投资收益	-1	0	0	0
营业利润	66	265	350	456
营业外收支	1	1	1	1
利润总额	67	266	351	457
所得税	-25	29	39	50
净利润	91	237	313	407
归属于母公司净利润	91	237	313	407
EBITDA	453	672	783	915

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	1,060	1,099	1,247	1,547
应收账款及票据	1,636	1,921	2,026	2,201
预付款项	20	24	28	32
存货	864	924	991	1,130
其他流动资产	504	443	447	451
流动资产合计	4,084	4,410	4,739	5,360
长期股权投资	46	46	46	46
固定资产	3,496	3,821	4,138	4,450
无形资产	157	157	157	157
非流动资产合计	4,711	4,995	5,290	5,585
资产合计	8,795	9,405	10,029	10,945
短期借款	326	326	326	326
应付账款及票据	3,415	3,932	4,312	4,918
其他流动负债	443	348	372	397
流动负债合计	4,184	4,606	5,010	5,641
长期借款	1,181	1,181	1,181	1,181
其他长期负债	1,003	989	989	989
非流动负债合计	2,184	2,170	2,170	2,170
负债合计	6,368	6,776	7,180	7,811
股本	81	82	82	82
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	2,427	2,629	2,849	3,134
负债和股东权益合计	8,795	9,405	10,029	10,945

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	12.50	17.80	15.52	14.06
EBIT 增长率	13.78	170.32	26.09	25.65
净利润增长率	81.43	159.69	31.96	30.20
盈利能力 (%)				
毛利率	18.23	20.26	20.25	20.25
净利率	1.79	3.94	4.50	5.14
总资产收益率 ROA	1.04	2.52	3.12	3.72
净资产收益率 ROE	3.76	9.01	10.98	12.99
偿债能力				
流动比率	0.98	0.96	0.95	0.95
速动比率	0.66	0.66	0.65	0.66
现金比率	0.25	0.24	0.25	0.27
资产负债率 (%)	72.41	72.05	71.59	71.37
经营效率				
应收账款周转天数	104.08	92.39	88.19	81.87
存货周转天数	67.80	67.07	62.17	60.38
总资产周转率	0.59	0.66	0.72	0.76
每股指标 (元)				
每股收益	1.11	2.89	3.81	4.97
每股净资产	29.59	32.06	34.74	38.22
每股经营现金流	5.72	9.54	11.85	14.36
每股股利	0.48	1.13	1.49	1.94
估值分析				
PE	49	19	14	11
PB	1.8	1.7	1.6	1.4
EV/EBITDA	13.46	9.07	7.78	6.66
股息收益率 (%)	0.88	2.07	2.73	3.56

现金流量表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	91	237	313	407
折旧和摊销	332	345	371	398
营运资金变动	-70	123	212	296
经营活动现金流	469	782	972	1,178
资本开支	-1,000	-616	-640	-665
投资	-147	0	0	0
投资活动现金流	-1,151	-604	-640	-665
股权募资	0	1	0	0
债务募资	207	-12	0	0
筹资活动现金流	-155	-139	-183	-213
现金净流量	-838	39	149	300

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048