

2023 年 01 月 03 日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

被低估的细分赛道龙头，股权激励彰显长期信心

—豪鹏科技（001283.SZ）公司事件点评报告

买入（首次）事件

分析师：尹斌 S1050521120003
yinbin@cfsc.com.cn
分析师：黎江涛 S1050521120002
lijt@cfsc.com.cn
联系人：潘子扬 S1050122090009
panzy@cfsc.com.cn

豪鹏科技发布公告：公司计划实施股权激励，授予限制性股票 240 万股，首次授予 200 万股，授予对象 212 人。

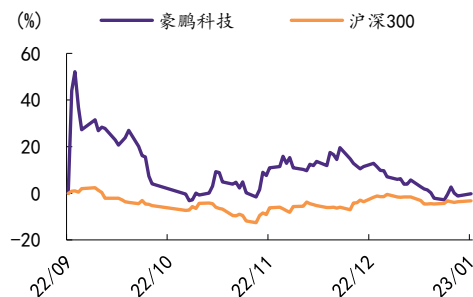
投资要点

基本数据

2023-01-03

当前股价（元）	52.97
总市值（亿元）	42
总股本（百万股）	80
流通股本（百万股）	20
52 周价格范围（元）	50.53-79.4
日均成交额（百万元）	106.08

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

■ 业绩表现韧性十足，盈利有望持续修复

公司 2022Q3 实现收入 9.8 亿元/yoy+20%/QoQ-3%，实现归母净利润 0.62 亿元/yoy-12%/QoQ+40%，环比持续提升。盈利能力方面，公司 2022Q3 毛利率为 23%，环比提升 4 个百分点，净利率为 6.4%，环比提升约 2 个百分点。费用率方面，公司 2022Q3 期间费用（含研发）率为 9.4%，环比保持稳定，其中研发费用率约 5%，维持高强度研发投入。

整体而言，公司业绩表现可圈可点，伴随原材料价格下行，公司盈利能力有望持续修复。

■ 优化激励机制，股权激励彰显成长信心

公司拟实施股权激励，授予 240 万股，其中首次授予 200 万股，授予对象 212 人。公司层面考核 2023 年收入不低于 45 亿元，2023 年及 2024 年累计收入不低于 100 亿元，2023 至 2025 年累计收入不低于 170 亿元，未来 3 年复合增长率超 22%，公司对中长期增长信心足。

优化激励机制，理顺治理逻辑，对收入端考核彰显中长期成长信心。在原材料价格下行背景下，公司盈利能力有望持续修复，结合收入端成长信心，公司业绩有望维持良好增长。

■ 镍氢龙头，深耕消费锂电，不断扩张能力边界

公司 2002 年成立，成立之初专注于镍氢电池的研发、生产及销售，2008 年发展锂电软包电芯业务，2011 年发展锂电模组。公司 2022 年上半年锂电软包业务收入占比 52%，圆柱占 33%，镍氢占约 14%。公司客户主要覆盖便携式储能、笔电、蓝牙音箱、车载 T-Box 等领域。此外，公司在全球小型镍氢电池市场份额排名第一，细分赛道龙头。

公司当前业务主要覆盖便携式储能、消费等领域，未来公司有望积极拓展新业务，以电池为核心，拓展能力边界，打开成长空间。

■ 盈利预测

预计 2022/2023/2024 年公司归母净利润分别为

2.39/3.51/4.50 亿元，eps 为 2.98/4.39/5.63 元，对应 PE 分别为 18/12/9 倍。公司在储能、消费领域竞争力不断强化，拓展能力边界，优化治理结构，长期公司成长可期，给予公司“买入”评级。

■ 风险提示

政策波动风险；下游需求低于预期；产品价格不及预期；竞争格局恶化风险；产能扩张及消化不及预期；股权激励考核不达预期。

预测指标	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入（百万元）	3,318	3,729	4,534	5,533
增长率（%）	26.5%	12.4%	21.6%	22.0%
归母净利润（百万元）	254	239	351	450
增长率（%）	51.7%	-6.0%	47.2%	28.3%
摊薄每股收益（元）	4.23	2.98	4.39	5.63
ROE（%）	22.0%	17.3%	20.5%	21.1%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2021A	2022E	2023E	2024E	利润表	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产：					营业收入	3,318	3,729	4,534	5,533
现金及现金等价物	447	1,162	1,291	1,738	营业成本	2,626	2,971	3,546	4,322
应收款	898	1,009	1,491	1,819	营业税金及附加	15	13	16	19
存货	502	570	681	830	销售费用	89	80	97	119
其他流动资产	91	102	124	151	管理费用	183	205	295	332
流动资产合计	1,937	2,843	3,586	4,538	财务费用	47	8	4	-8
非流动资产：					研发费用	181	186	227	277
金融类资产	0	0	0	0	费用合计	499	480	623	719
固定资产	1,003	1,068	1,049	1,001	资产减值损失	-1	-30	0	0
在建工程	220	88	35	14	公允价值变动	-5	-100	0	0
无形资产	162	154	146	138	投资收益	75	35	30	20
长期股权投资	34	34	34	34	营业利润	268	271	399	512
其他非流动资产	225	225	225	225	加：营业外收入	3	0	0	0
非流动资产合计	1,644	1,569	1,490	1,412	减：营业外支出	5	0	0	0
资产总计	3,581	4,412	5,076	5,950	利润总额	266	271	399	512
流动负债：					所得税费用	12	33	48	61
短期借款	57	137	137	137	净利润	254	239	351	450
应付账款、票据	1,508	1,714	2,046	2,494	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	286	286	286	286	归母净利润	254	239	351	450
流动负债合计	1,852	2,137	2,469	2,918					
非流动负债：					主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
长期借款	441	761	761	761	成长性				
其他非流动负债	135	135	135	135	营业收入增长率	26.5%	12.4%	21.6%	22.0%
非流动负债合计	576	896	896	896	归母净利润增长率	51.7%	-6.0%	47.2%	28.3%
负债合计	2,428	3,034	3,366	3,814	盈利能力				
所有者权益					毛利率	20.9%	20.3%	21.8%	21.9%
股本	60	80	80	80	四项费用/营收	15.0%	12.9%	13.7%	13.0%
股东权益	1,153	1,379	1,710	2,136	净利率	7.7%	6.4%	7.7%	8.1%
负债和所有者权益	3,581	4,412	5,076	5,950	ROE	22.0%	17.3%	20.5%	21.1%
					偿债能力				
现金流量表	2021A	2022E	2023E	2024E	资产负债率	67.8%	68.8%	66.3%	64.1%
净利润	254	239	351	450	营运能力				
少数股东权益	0	0	0	0	总资产周转率	0.9	0.8	0.9	0.9
折旧摊销	79	75	79	77	应收账款周转率	3.7	3.7	3.0	3.0
公允价值变动	-5	-100	0	0	存货周转率	5.2	5.2	5.2	5.2
营运资金变动	-196	15	-282	-57	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	132	228	148	471	EPS	4.23	2.98	4.39	5.63
投资活动现金净流量	-488	67	71	70	P/E	12.5	17.8	12.1	9.4
筹资活动现金净流量	1071	387	-19	-25	P/S	1.0	1.1	0.9	0.8
现金流量净额	715	682	200	516	P/B	2.8	3.1	2.5	2.0

资料来源：Wind、华鑫证券研究

■ 新能源组介绍

尹斌：理学博士，新能源首席，所长助理。4 年实业+5 年证券+1 年基金从业经验，曾先后任职于比亚迪、中泰证券、东吴证券、博时基金、国海证券。作为核心成员之一，多次获得新财富、水晶球最佳分析师称号。2021 年加入华鑫证券，目前主要覆盖锂动力电池、燃料电池、储能及相关上市公司及新能源汽车相关产业链研究。

黎江涛：新能源组长，上海财经大学数量经济学硕士，1 年知名 PE 从业经历，4 年证券从业经验，2021 年加入华鑫证券，从事新能源汽车及上市公司研究。

潘子扬：伦敦大学学院硕士，2021 年加入华鑫证券。

■ 证券分析师承诺

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注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

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；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。