



华宝新能 301327.SZ

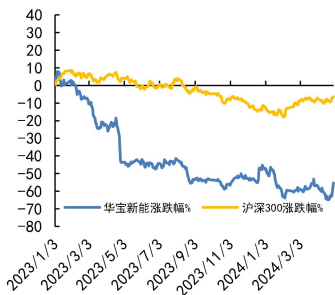
持续拓展线下渠道，2024Q1 利润扭亏为盈

基础数据：

截至 2024 年 4 月 29 日

当前股价	63.38 元
投资评级	买入
评级变动	维持
总股本	1.25 亿股
流通股本	0.35 亿股
总市值	79.10 亿元
流动市值	21.95 亿元

相对市场表现：



分析师：

分析师 黄文忠

huangwenzhong@gwgsc.com

执业证书编号：S0200514120002

联系电话：010-68080680

研究助理 张焯童

zhangyetong@gwgsc.com

执业证书编号：S0200122050003

联系电话：010-68099390

研究助理 朱高天

zhugaotian@gwgsc.com

执业证书编号：S0200123030001

联系电话：010-68099392

公司地址：

北京市丰台区凤凰嘴街2号院1号楼中国长城资产大厦16层

事件：公司发布2023年年度报告及2024年一季度报告。2023年公司实现营业收入23.14亿元，同比下降27.76%；实现归母净利润-1.74亿元，同比下降160.55%；实现扣非归母净利润-2.63亿元，同比下降197.04%；实现整体毛利率39.71%，较2022年下降4.61Pct。2024Q1公司实现营业收入5.82亿元，同比上升29.89%；实现归母净利润0.29亿元，同比上升197.73%；实现扣非归母净利润0.13亿元，同比上升129.10%；实现整体毛利率46.52%，较2023Q1上升了4.83Pct。

事件点评：

◆**公司盈利逐季恢复，看好未来美国、日本市场表现。**2023Q2-2024Q1，公司单季度营收分别 4.73/6.58/7.34/5.82 亿元，分别同比 -32.69%/-28.05%/-24.55%/29.89%，盈利增速逐季改善。2023年在欧洲市场，由于天然气价格的回落和能源危机的常态化，储能产品库存不断攀升；在日本市场，消费者性能偏好的变化也进一步加剧了市场竞争。公司不断深化全球品牌战略，坚定美国、日本市场持续开发投入和品牌构建，2024Q1，公司在美国、日本市场营业收入分别同比增长 36.67%、74.84%，持续看好公司便携储能产品在户外活动、应急备灾刚性需求。

◆**库存成本优化叠加降本增效措施，2024Q1 毛利率回升。**2023 年公司毛利率 39.71%，同比下降 4.61pct。受高价成本库存影响，以及为应对市场竞争，公司阶段性加大产品促销力度，导致 2023 年毛利率有所下降。随着库存成本的优化、原材料价格的回落以及降本增效措施的不断推进，2024Q1 实现 46.52%，同比上升 4.83pct。期间费用方面，2024Q1 销售/管理（含研发）/研发/财务费用率分别为 29.77%/6.95%/6.92%/-4.51%，同比下降 6.37/4.55/2.32/1.19pct，公司通过优化人力成本结构、提升广告推广精准投放和素材复用等措施，控制费用率处于合理区间。



相关报告：

公司研究：华宝新能（301327.SZ）
——全球便携储能龙头，坚实品牌
渠道壁垒_黄文忠、张烨童、朱高
天_2023.10.19

◆公司积极拓宽产品线，建设线下渠道及品牌独立站以提升品牌影响力和市占率。公司致力于拓宽产品的技术护城河，不断推动产品的迭代升级。2023年公司旗下全场景家庭绿电专家品牌“Geneverse 电掌柜”，成功推出了固定式家储第一代产品，实现从光伏发电到电化学储能一体化。公司积极加强全球渠道的布局，通过官网独立站、第三方电商平台和线下零售三位一体的渠道结合，已在全球建立了21个官网独立站，覆盖了40个国家和地区。同时，通过与全球知名品牌商或零售商的紧密合作，公司产品已成功进入Costco、Harbor Freight Tools、Walmart、Home Depot等近1万家全球知名零售渠道，进一步提升了品牌影响力和市场占有率。

投资建议：

考虑到行业需求下行，我们下修公司业绩预测，预计公司2024-2026年的归母净利润分别为1.68/2.43/2.50亿元（2024-2025年前次预测值为2.69/3.79亿元），EPS分别为1.35/1.95/2.00元，当前股价对应PE分别为47.08/32.55/31.70倍。考虑到公司为便携储能龙头，持续官网独立站、第三方电商平台和线下零售三位一体的渠道建设，因此维持“买入”评级。

风险提示：

上游电芯价格波动的风险；下游需求不及预期的风险；市场竞争加剧的风险。

主要财务数据及预测：

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	2,313.83	2,948.93	3,631.72	4,397.44
增长率(%)	-27.76	27.45	23.15	21.08
归母净利润（百万元）	-173.72	167.99	242.98	249.51
增长率(%)	-160.60	-196.70	44.64	2.69
EPS（元）	-1.39	1.35	1.95	2.00
市盈率（P/E）	-45.53	47.08	32.55	31.70
市净率（P/B）	1.31	1.28	1.20	1.12

资料来源：Wind，长城国瑞证券研究所

盈利预测 (单位: 百万元)

资产负债表	2023	2024E	2025E	2026E	利润表	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	1,788.67	2,279.62	2,807.45	3,399.38	营业收入	2,313.83	2,948.93	3,631.72	4,397.44
应收账款	82.99	118.12	129.56	170.34	营业成本	1,395.01	1,620.59	2,009.88	2,447.40
预付账款	45.22	103.34	80.91	143.45	营业税金及附加	4.33	4.42	5.45	6.60
存货	572.54	1,081.65	969.91	1,528.24	营业费用	821.25	943.66	1,089.52	1,319.23
其他	4,239.02	3,800.00	3,500.00	3,300.00	管理费用	221.25	191.68	217.90	263.85
流动资产合计	6,728.46	7,382.74	7,487.82	8,541.42	研发费用	151.55	191.68	199.74	241.86
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	财务费用	-63.27	-117.96	-108.95	-131.92
固定资产	111.47	97.08	82.69	68.30	资产减值损失	-46.18	-20.00	-15.00	-15.00
在建工程	1.73	6.73	11.73	16.73	公允价值变动收益	-5.56	0.00	0.00	0.00
无形资产	3.11	0.76	0.00	0.00	投资净收益	98.82	80.00	60.00	40.00
其他	145.81	127.20	111.46	111.46	其他	38.73	52.48	95.54	182.66
非流动资产合计	262.12	231.77	205.87	196.48	营业利润	-150.54	194.06	277.38	284.63
资产总计	6,990.58	7,614.51	7,693.69	8,737.90	营业外收入	0.56	0.60	0.60	0.60
短期借款	447.58	337.05	284.59	210.68	营业外支出	8.26	8.00	8.00	8.00
应付账款	156.60	330.13	273.51	461.53	利润总额	-158.25	186.66	269.98	277.23
其他	307.92	714.94	512.38	944.70	所得税	15.47	18.67	27.00	27.72
流动负债合计	912.10	1,382.11	1,070.49	1,616.91	净利润	-173.72	167.99	242.98	249.51
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	归属于母公司净利润	-173.72	167.99	242.98	249.51
其他	53.22	53.22	53.22	53.22	主要财务比率	2023	2024E	2025E	2026E
非流动负债合计	53.22	53.22	53.22	53.22	成长能力 (同比增速)				
负债合计	965.31	1,435.33	1,123.70	1,670.13	营业收入	-27.76%	27.45%	23.15%	21.08%
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	营业利润	-146.54%	-228.91%	42.94%	2.61%
股本	124.80	124.80	124.80	124.80	归属于母公司净利润	-160.60%	-196.70%	44.64%	2.69%
资本公积	5,582.70	5,582.70	5,787.01	6,093.29	获利能力				
留存收益	5,925.45	6,054.38	6,445.19	6,942.97	毛利率	39.71%	45.04%	44.66%	44.35%
其他	-5,607.68	-5,582.70	-5,787.01	-6,093.29	净利率	-7.51%	5.70%	6.69%	5.67%
股东权益合计	6,025.27	6,179.18	6,569.99	7,067.77	ROE	-2.88%	2.72%	3.70%	3.53%
负债和股东权益总计	6,990.58	7,614.51	7,693.69	8,737.90	ROIC	-107.29%	5.61%	14.68%	12.98%
现金流量表	2023	2024E	2025E	2026E	偿债能力				
经营活动现金流	-102.42	181.09	68.50	150.65	资产负债率	13.81%	18.85%	14.61%	19.11%
资本支出	48.87	5.00	5.00	5.00	流动比率	7.38	5.34	6.99	5.28
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	速动比率	6.75	4.56	6.09	4.34
其他	-4,180.38	311.51	250.00	130.00	营运能力				
投资活动现金流	-4,131.51	316.51	255.00	135.00	应收账款周转率	29.33	29.33	29.33	29.33
债权融资	470.39	359.85	307.40	233.49	存货周转率	3.25	3.57	3.54	3.52
股权融资	61.06	142.94	313.27	438.20	总资产周转率	0.32	0.40	0.47	0.54
其他	-482.73	-509.45	-416.35	-365.41	每股指标 (元)	2023	2024E	2025E	2026E
筹资活动现金流	48.71	-6.65	204.32	306.28	每股收益	-1.39	1.35	1.95	2.00
汇率变动影响	0.00	0.00	0.00	0.00	每股经营现金流	-0.82	1.45	0.55	1.21
现金净增加额	-4,185.21	490.95	527.82	591.93	每股净资产	48.28	49.51	52.64	56.63

资料来源: Wind, 长城国瑞证券研究所

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对强于市场表现 20%以上；

增持：相对强于市场表现 10%~20%；

中性：相对市场表现在-10%~+10%之间波动；

减持：相对弱于市场表现 10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业超越整体市场表现；

中性：行业与整体市场表现基本持平；

看淡：行业弱于整体市场表现。

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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数。

法律声明：“股市有风险，入市需谨慎”

长城国瑞证券有限公司已通过中国证监会核准开展证券投资咨询业务。在本机构、本人所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价的证券没有利害关系。本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自我承担。本报告版权归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、刊载或转发，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

