

储能

华宝新能 (301327.SZ)

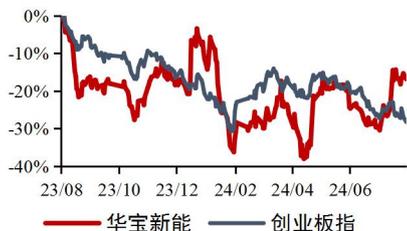
买入-A(首次)

业绩扭亏为盈，高毛利率海外业务占比高

2024年8月6日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据：2024年8月5日

收盘价(元):	67.00
年内最高/最低(元):	81.72/48.01
流通A股/总股本(亿):	0.35/1.25
流通A股市值(亿):	23.20
总市值(亿):	83.62

基础数据：2024年3月31日

基本每股收益(元):	0.23
摊薄每股收益(元):	0.23
每股净资产(元):	48.32
净资产收益率(%):	0.48

资料来源：最闻

分析师：

肖索

执业登记编码：S0760522030006

邮箱：xiaosuo@sxzq.com

杜羽枢

执业登记编码：S0760523110002

邮箱：duyushu@sxzq.com

事件描述

7月22日，公司发布2024年半年度业绩预告，2024H1公司实现归母净利润6000-8000万元，同比+217.5%~+256.7%，实现扣非归母净利润3200-4200万元，同比+138.9%~+151.0%，扭亏为盈。

事件点评

2024H1业绩扭亏为盈，毛利率回升。公司便携储能和光伏产品全球销售，2023年，受库存攀升影响，欧洲销量下滑。2024年，欧洲市场库存水平恢复正常，预计下半年欧洲市场恢复良好增长，日本市场份额提升至超50%，美国市场实现同比正增长。2023年，受高价库存影响，公司毛利率下降至39.7%，同比下降4.6pct，随着库存出清和原材料价格回落，公司2023年H2毛利率环比增长1.0pct，我们预计2024年公司毛利率将继续回升，达42%左右。

海外业务占比高，具备高毛利率。公司采用线上、线下相结合的模式，实现在中国、美国、日本、德国、英国、加拿大等全球多个国家销售，公司海外业务占比高，且具备高毛利率，2023年公司海外业务收入占比达91.2%，毛利率为41.5%，国内业务收入占比达8.8%，毛利率为21.2%。公司积极拓展海外市场，渠道开拓顺利。公司自2015年开始构建“品牌官网独立站、第三方电商平台、线下零售”三位一体的销售模式，已在全球设立21个品牌官网，覆盖40个国家和地区，同时通过与全球知名品牌商或零售商的合作，公司产品已进入近9000多家零售渠道包括Costco、Harbor Freight Tools、Walmart等知名零售商。

公司重视研发，持续技术创新。公司近三年研发费用年均复合增长率达86.31%。2023年，公司研发费用投入金额达到1.52亿元，同比+28.9%，研发人员占比达到20.14%。2023年公司完成三防产品技术预研，完成宽温域钠电池、固态电池、磷酸锰铁锂的初步技术积累，完成CTP模组结构创新设计和运用；光伏太阳能板方面，公司开发并量产悬浮集成框架笼式封装便携太阳能板和太阳能板电气绝缘技术，使折叠便携太阳能板重量下降30%，折叠次数提升至4000次以上。

投资建议

预计公司2024-2026年EPS分别为1.74\2.55\2.94元，归母净利润分别为2.2\3.2\3.7亿元，对应公司8月5日收盘价67.0元，2024-2026年PE分别为38.5\26.3\22.8，首次覆盖，给予维持“买入-B”评级。

风险提示

请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明 1



➤ (1) 原材料价格大幅波动风险：公司原材料为电池、逆变器等，如果原材料价格大幅波动，将对产品盈利能力产生负面影响；(2) 地缘政治风险：2023 年公司海外业务收入占比达 91.2%，如果中美贸易摩擦升级，可能影响公司出口产品的盈利水平；(3) 下游需求不及预期：如果下游储能、光伏需求较弱，则将影响公司销量和盈利能力。(4) 行业竞争加剧风险：公司海外业务毛利率较高，可能会吸引更多竞争者入局，加剧行业竞争。

财务数据与估值：

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	3,203	2,314	3,052	3,808	4,760
YoY(%)	38.3	-27.8	31.9	24.8	25.0
净利润(百万元)	287	-174	217	318	367
YoY(%)	2.6	-160.6	225.1	46.4	15.4
毛利率(%)	44.3	39.7	42.0	40.0	40.0
EPS(摊薄/元)	2.30	-1.39	1.74	2.55	2.94
ROE(%)	4.5	-2.9	3.5	4.9	5.4
P/E(倍)	29.2	-48.1	38.5	26.3	22.8
P/B(倍)	1.3	1.4	1.3	1.3	1.2
净利率(%)	9.0	-7.5	7.1	8.4	7.7

资料来源：最闻，山西证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	7279	6728	7622	7599	8624
现金	6204	1789	1901	2032	2193
应收票据及应收账款	75	83	125	135	190
预付账款	83	45	123	87	176
存货	851	573	1234	1098	1817
其他流动资产	66	4239	4238	4247	4248
非流动资产	266	262	263	263	270
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	71	111	114	117	125
无形资产	0	3	2	1	1
其他非流动资产	195	148	147	146	144
资产总计	7545	6991	7884	7862	8894
流动负债	1086	912	1589	1313	2059
短期借款	167	448	448	448	448
应付票据及应付账款	744	363	1042	771	1495
其他流动负债	174	102	99	94	116
非流动负债	59	53	53	53	53
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	59	53	53	53	53
负债合计	1144	965	1642	1367	2112
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	96	125	125	125	125
资本公积	5593	5583	5583	5583	5583
留存收益	716	343	522	771	1038
归属母公司股东权益	6401	6025	6243	6496	6782
负债和股东权益	7545	6991	7884	7862	8894

现金流量表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	119	-102	155	232	287
净利润	287	-174	217	318	367
折旧摊销	16	36	23	27	30
财务费用	-35	-63	19	38	46
投资损失	-2	-99	-25	-32	-40
营运资金变动	-187	40	-81	-121	-119
其他经营现金流	41	158	1	2	2
投资活动现金流	-90	-4132	0	2	0
筹资活动现金流	5660	49	-42	-103	-127
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	2.30	-1.39	1.74	2.55	2.94
每股经营现金流(最新摊薄)	0.95	-0.82	1.24	1.86	2.30
每股净资产(最新摊薄)	51.29	48.28	50.02	52.05	54.34

利润表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	3203	2314	3052	3808	4760
营业成本	1783	1395	1770	2285	2856
营业税金及附加	4	4	6	7	8
营业费用	879	821	732	762	952
管理费用	139	221	169	224	302
研发费用	118	152	110	143	194
财务费用	-35	-63	19	38	46
资产减值损失	-16	-48	-32	-42	-56
公允价值变动收益	0	-6	-1	-2	-2
投资净收益	2	99	25	32	40
营业利润	323	-151	236	337	383
营业外收入	0	1	0	0	0
营业外支出	7	8	4	5	6
利润总额	317	-158	233	333	377
所得税	30	15	16	15	10
税后利润	287	-174	217	318	367
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	287	-174	217	318	367
EBITDA	157	-149	228	328	372

主要财务比率

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	38.3	-27.8	31.9	24.8	25.0
营业利润(%)	2.7	-146.5	257.0	42.8	13.5
归属于母公司净利润(%)	2.6	-160.6	225.1	46.4	15.4
获利能力					
毛利率(%)	44.3	39.7	42.0	40.0	40.0
净利率(%)	9.0	-7.5	7.1	8.4	7.7
ROE(%)	4.5	-2.9	3.5	4.9	5.4
ROIC(%)	1.9	-3.1	2.8	4.1	4.6
偿债能力					
资产负债率(%)	15.2	13.8	20.8	17.4	23.8
流动比率	6.7	7.4	4.8	5.8	4.2
速动比率	5.8	5.7	3.4	4.2	2.8
营运能力					
总资产周转率	0.7	0.3	0.4	0.5	0.6
应收账款周转率	43.0	29.3	29.3	29.3	29.3
应付账款周转率	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5
估值比率					
P/E	29.2	-48.1	38.5	26.3	22.8
P/B	1.3	1.4	1.3	1.3	1.2
EV/EBITDA	15.3	-25.1	15.8	10.6	8.9

资料来源：最闻、山西证券研究所

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。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直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--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。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：

——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务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。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区金田路 3086 号大百汇广场 43 层

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

