



华宝新能 301327.SZ

坚定三位一体全球渠道布局

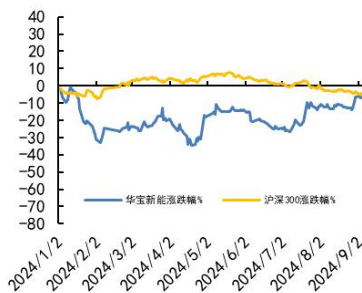
2024H1 降本增效成果显著

基础数据:

截至 2024 年 9 月 4 日

当前股价	71.85 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	89.67 亿元
流动市值	24.88 亿元

相对市场表现:



事件: 公司发布2024年半年度报告。2024H1, 公司实现营业收入11.42亿元, 同比增长24.02%; 实现归母净利润0.73亿元; 实现扣非归母净利润0.40亿元, 较2023H1实现扭亏为盈; 实现整体毛利率46.39%, 较2023H1增加了7.31Pct。公司拟向全体股东按照每10股派发现金红利2.83元(含税), 合计派发现金红利3508万元(含税)。

事件点评:

◆**便携储能产品及太阳能板盈利能力提升, 内部降本增效策略成效显著。**2024年上半年, 公司便携储能产品营收为9.11亿元, 同比增长18.72%, 毛利率为45.62%, 较2023H1增加了6.95Pct; 太阳能板营收为2.23亿元, 同比增长53.56%, 毛利率为50.24%, 较2023H1增加了8.18Pct。随着原材料价格的下降、库存结构的优化以及产品提质降本措施的不断推进, 2024H1公司毛利率增长显著, 较2023年年末增长了6.68Pct, 公司销售及管理费用率为29.06%、7.17%, 分别较2023H1下降了8.12Pct、4.68Pct, 费控效果明显。

◆**公司不断深化全球品牌战略, 加强全球渠道布局。**2024H1, 公司海外销售实现营业收入10.73亿元, 占总营收93.89%, 同比增长30.10%。其中, 公司坚定美国、日本市场持续开发投入和品牌构建, 在美国市场实现营收同比增长38.17%, 日本市场实现营收同比增长51.13%, 北美市场实现销售6.45亿元, 同比增长33.94%; 亚洲(不含中国市场)实现销售3.53亿元, 同比增长52.57%。此外, 为了进一步加强全球市场的渗透, 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, 公司产品累计热销超400万台, 全球销量领先。目前公司已在全球建立了21个官网独立站, 业务覆盖了全球50多个国家和地区。

◆**公司高度重视研发投入, 持续拓展产品矩阵。**公司近三年研发费用

分析师:

分析师 张烨童

zhangyeting@gwgsc.com

执业证书编号: S0200524050001

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



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、张焜童、朱高
天_2023.10.19

年报点评：华宝新能（301327.SZ）
——持续拓展线下渠道，2024Q1 利
润扭亏为盈_黄文忠、张焜童、朱高
天_2024.04.30

年均复合增长率达 86.31%。2024 年上半年，公司研发费用投入金额为 7,837.86 万元，研发费用率为 6.86%，研发人员占比达到 19.69%，高效的研发转化确保了公司技术的持续升级和产品的不断更新迭代。2024 年上半年，公司推出新一代安全快充户外电源 1000Pro 2、以及光充户外电源 600Plus 等旗舰新品。同时公司重磅推出全场景家庭绿电解决方案，包括全球首创 DIY 小型家庭绿电系统、全球领先 Smile 光伏瓦家庭绿电系统，首批产品已在德国上市。

投资建议：

我们上调业绩预测，我们预计公司 2024-2026 年的归母净利润分别为 2.09/3.18/4.13 亿元（前次预测为 1.68/2.43/2.50 亿元），EPS 分别为 1.68/2.55/3.31 元，当前股价对应 PE 分别为 42.88/28.18/21.70 倍。考虑到公司为便携储能龙头，内部降本增效策略显著且持续拓展多场景光储充系统产品，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	3,171.87	4,244.00	5,545.43
增长率(%)	-27.76	37.08	33.80	30.67
归母净利润（百万元）	-173.72	209.11	318.22	413.32
增长率(%)	-160.60	-	52.18	29.88
EPS（元）	-1.39	1.68	2.55	3.31
市盈率（P/E）	-51.62	42.88	28.18	21.70
市净率(P/B)	1.49	1.32	1.17	1.05

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	2,451.97	3,280.76	4,286.82	营业收入	2,313.83	3,171.87	4,244.00	5,545.43
应收账款	82.99	146.09	160.42	240.08	营业成本	1,395.01	1,708.52	2,282.62	2,983.11
预付账款	45.22	111.41	97.85	175.62	营业税金及附加	4.33	4.76	6.37	8.32
存货	572.54	1,041.06	1,114.74	1,702.64	营业费用	821.25	951.56	1,230.76	1,580.45
其他	4,239.02	4,400.00	4,100.00	4,000.00	管理费用	221.25	222.03	275.86	360.45
流动资产合计	6,728.46	8,150.52	8,753.78	10,405.16	研发费用	151.55	206.17	254.64	332.73
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	财务费用	-63.27	-111.02	-127.32	-166.36
固定资产	111.47	97.08	82.69	68.30	资产减值损失	-46.18	-40.00	-30.00	-30.00
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	123.17	191.64	309.73
非流动资产合计	262.12	231.77	205.87	196.48	营业利润	-150.54	232.85	354.08	459.74
资产总计	6,990.58	8,382.29	8,959.66	10,601.64	营业外收入	0.56	0.50	0.50	0.50
短期借款	447.58	360.20	306.87	236.60	营业外支出	8.26	1.00	1.00	1.00
应付账款	156.60	415.12	348.71	649.53	利润总额	-158.25	232.35	353.58	459.24
其他	307.92	762.32	610.58	1,131.50	所得税	15.47	23.23	35.36	45.92
流动负债合计	912.10	1,537.64	1,266.15	2,017.63	净利润	-173.72	209.11	318.22	413.32
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	209.11	318.22	413.32
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	1,590.85	1,319.37	2,070.85	营业收入	-27.76%	37.08%	33.80%	30.67%
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	营业利润	-146.54%	-254.67%	52.06%	29.84%
股本	124.80	124.80	124.80	124.80	归属于母公司净利润	-160.60%	-220.37%	52.18%	29.88%
资本公积	5,582.70	6,163.39	6,768.01	7,341.30	获利能力				
留存收益	5,925.45	6,666.64	7,515.49	8,405.99	毛利率	39.71%	46.14%	46.22%	46.21%
其他	-5,607.68	-6,163.39	-6,768.01	-7,341.30	净利率	-7.51%	6.59%	7.50%	7.45%
股东权益合计	6,025.27	6,791.44	7,640.29	8,530.79	ROE	-2.88%	3.08%	4.17%	4.84%
负债和股东权益总计	6,990.58	8,382.29	8,959.66	10,601.64	ROIC	-107.29%	8.99%	18.62%	24.49%
现金流量表	2023	2024E	2025E	2026E	偿债能力				
经营活动现金流	-102.42	166.09	169.17	397.77	资产负债率	13.81%	18.98%	14.73%	19.53%
资本支出	48.87	5.00	5.00	5.00	流动比率	7.38	5.30	6.91	5.16
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	速动比率	6.75	4.62	6.03	4.31
其他	-4,180.38	-88.49	50.00	30.00	营运能力				
投资活动现金流	-4,131.51	-83.49	55.00	35.00	应收账款周转率	29.33	27.69	27.69	27.69
债权融资	470.39	383.01	329.68	259.41	存货周转率	3.25	3.93	3.94	3.94
股权融资	61.06	716.69	731.94	739.65	总资产周转率	0.32	0.41	0.49	0.57
其他	-482.73	-519.01	-457.00	-425.78	每股指标 (元)	2023	2024E	2025E	2026E
筹资活动现金流	48.71	580.69	604.62	573.29	每股收益	-1.39	1.68	2.55	3.31
汇率变动影响	0.00	0.00	0.00	0.00	每股经营现金流	-0.82	1.33	1.36	3.19
现金净增加额	-4,185.21	663.30	828.79	1,006.06	每股净资产	48.28	54.42	61.22	68.36

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。