

# 华宝新能 (301327.SZ)

买入 (维持评级)

## 收入反弹提速，盈利能力大幅改善

### 投资要点:

#### 公司发布 2024 年第三季度报告

2024 年前三季度，公司实现营业总收入 21.3 亿元，同比+35.0%；实现归母净利润 1.6 亿元，同比+357.1%；实现扣非后归母净利润 1.0 亿元，同比+177.5%。其中，Q3 单季度公司实现 9.9 亿元，同比+50.4%；实现归母净利润 0.9 亿元，同比+888.9%；实现扣非后归母净利润 0.6 亿元，同比+231.6%。

#### 美国&日本市场大幅回暖，渠道拓展持续推进

据公司公告，2024 年前三季度公司美国市场和日本市场营业收入分别实现 41.12%和 72.69%的增长；我们认为，公司收入回升主要得益于行业需求总体回暖，以及公司产品力和品牌竞争力进一步提升。渠道拓展方面，公司前三季度品牌官网营业收入同比+61.81%，单月销售额突破亿元；此外，公司与全球知名品牌商或零售商加强合作，产品成功入驻 Costco、Walmart、Home Depot 等超过 10000 家全球知名零售渠道，品牌影响力和市场占有率持续提升。

#### 毛利率改善叠加降本增效，公司盈利能力大幅改善

受益于原材料成本下降、库存结构优化及产品提质降本措施有效推进，Q3 公司毛利率 43.8%，同比+2.4 pct。同时，公司坚定执行降本增效策略，通过优化人力成本结构、提升广告推广精准度和营销素材复用率等措施，实现了费用率的有效控制；拆分来看，公司 Q3 单季度销售/管理/研发/财务费用率分别为 26.7%/4.6%/3.9%/0.9%，分别同比-7.7/-2.9/-1.9/+1.4 pct，净利率同比+10.4 pct 至 8.7%，环比 Q2 也提升 0.9 pct，在汇率不利的情况下实现逆势改善。

#### 美联储降息有望进一步抬升景气，大促表现值得期待

随着 9 月份美联储开启降息通道，我们预计美国消费有望迎来复苏，尤其对于便携储能这一类高客单价产品而言，前期利率对于消费者购买欲望的压制可能或更加明显，这也意味着一旦开启降息其需求弹性可能也更加突出。进入四季度，美国市场将迎来传统的感恩节、圣诞节等大促旺季，公司的表现值得期待。

#### 盈利预测与投资建议

我们预计公司 2024-2026 年分别实现营收 32/41/51 亿元，分别同比+39%/+28%/+24%；分别实现归母净利润 2.5/3.6/4.4 亿元，分别同比+241%/+45%/+23%。当前股价对应 2024-2026 年 PE 分别为 44.4/30.6/24.8x，考虑到行业需求稳步复苏，公司产品力和品牌力持续提升，维持“买入”评级。

#### 风险提示

行业需求不及预期，原材料价格大幅上涨，汇率大幅波动等。

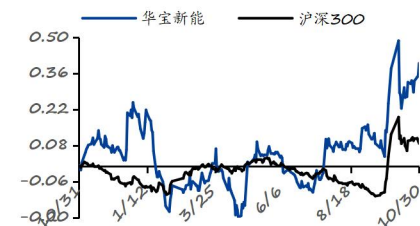
财务数据和估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	3,203	2,314	3,224	4,133	5,122
增长率	38%	-28%	39%	28%	24%
净利润(百万元)	287	-174	245	355	437
增长率	3%	-161%	241%	45%	23%
EPS(元/股)	2.30	-1.39	1.96	2.84	3.50
市盈率(P/E)	37.9	-62.5	44.4	30.6	24.8
市净率(P/B)	1.7	1.8	1.7	1.6	1.6

数据来源：公司公告、华福证券研究所

### 基本数据

日期	2024-10-30
收盘价:	86.99 元
总股本/流通股本(百万股)	124.80/34.63
流通 A 股市值(百万元)	3,012.83
每股净资产(元)	49.14
资产负债率(%)	14.75
一年内最高/最低价(元)	102.00/48.01

### 一年内股价相对走势



### 团队成员

分析师: 谢丽媛(S0210524040004)  
xly30495@hfzq.com.cn  
分析师: 邓伟(S0210522050005)  
DW3787@hfzq.com.cn  
分析师: 纪向阳(S0210524050002)  
jxy30534@hfzq.com.cn  
分析师: 游宝来(S0210523030002)  
YBL3804@hfzq.com.cn

### 相关报告

- 1、全场景锂电龙头涅槃，降本增效大超预期——2024.09.02
- 2、守得云开见月明，24Q1 收入同比转正&利润扭亏超预期——2024.04.27
- 3、【华福电新】华宝新能：加强销售管理研发投入，挖掘多地区多渠道市场——2023H1 点评——2023.09.08



图表 1: 财务预测摘要

资产负债表					利润表				
单位:百万元	2023A	2024E	2025E	2026E	单位:百万元	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	1,789	2,536	3,091	3,078	营业收入	2,314	3,224	4,133	5,122
应收票据及账款	83	92	118	146	营业成本	1,395	1,767	2,253	2,766
预付账款	45	53	68	83	税金及附加	4	6	8	10
存货	573	792	728	1,139	销售费用	821	899	1,153	1,429
合同资产	0	0	0	0	管理费用	221	187	236	287
其他流动资产	4,239	3,390	3,404	3,418	研发费用	152	171	215	261
流动资产合计	6,728	6,863	7,408	7,864	财务费用	-63	-17	-39	-30
长期股权投资	0	0	0	0	信用减值损失	-2	-3	-2	-2
固定资产	111	113	115	116	资产减值损失	-46	-40	-10	-10
在建工程	2	7	12	17	公允价值变动收益	-6	-1	-1	-1
无形资产	3	5	6	8	投资收益	99	95	90	90
商誉	1	1	1	1	其他收益	21	10	10	10
其他非流动资产	145	153	163	173	<b>营业利润</b>	<b>-151</b>	<b>272</b>	<b>394</b>	<b>485</b>
非流动资产合计	262	279	297	314	营业外收入	1	1	1	1
<b>资产合计</b>	<b>6,991</b>	<b>7,142</b>	<b>7,705</b>	<b>8,179</b>	营业外支出	8	1	1	1
短期借款	448	235	321	242	<b>利润总额</b>	<b>-158</b>	<b>272</b>	<b>394</b>	<b>485</b>
应付票据及账款	363	477	608	747	所得税	15	27	39	49
预收款项	0	0	0	0	<b>净利润</b>	<b>-174</b>	<b>245</b>	<b>355</b>	<b>437</b>
合同负债	15	23	33	41	少数股东损益	0	0	0	0
其他应付款	1	1	1	1	<b>归属母公司净利润</b>	<b>-174</b>	<b>245</b>	<b>355</b>	<b>437</b>
其他流动负债	85	78	88	98	EPS (按最新股本摊薄)	-1.39	1.96	2.84	3.50
流动负债合计	912	814	1,052	1,129					
长期借款	0	0	0	0					
应付债券	0	0	0	0					
其他非流动负债	53	53	53	53					
非流动负债合计	53	53	53	53					
<b>负债合计</b>	<b>965</b>	<b>867</b>	<b>1,105</b>	<b>1,182</b>					
归属母公司所有者权益	6,025	6,275	6,599	6,997					
少数股东权益	0	0	0	0					
<b>所有者权益合计</b>	<b>6,025</b>	<b>6,275</b>	<b>6,599</b>	<b>6,997</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>6,991</b>	<b>7,142</b>	<b>7,705</b>	<b>8,179</b>					

现金流量表				
单位:百万元	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>经营活动现金流</b>	<b>-102</b>	<b>896</b>	<b>421</b>	<b>41</b>
现金收益	-201	257	349	442
存货影响	279	-220	64	-410
经营性应收影响	75	23	-30	-34
经营性应付影响	-380	114	131	139
其他影响	125	721	-93	-96
<b>投资活动现金流</b>	<b>-4,132</b>	<b>47</b>	<b>39</b>	<b>37</b>
资本支出	-59	-39	-41	-43
股权投资	0	0	0	0
其他长期资产变化	-4,072	86	79	80
<b>融资活动现金流</b>	<b>49</b>	<b>-196</b>	<b>95</b>	<b>-90</b>
借款增加	275	-213	87	-80
股利及利息支付	-202	-44	-51	-60
股东融资	0	0	0	0
其他影响	-24	61	59	50

主要财务比率				
	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力</b>				
营业收入增长率	-27.8%	39.3%	28.2%	23.9%
EBIT 增长率	-178.6%	214.8%	39.8%	28.2%
归母公司净利润增长率	-160.6%	240.8%	45.0%	23.2%
<b>获利能力</b>				
毛利率	39.7%	45.2%	45.5%	46.0%
净利率	-7.5%	7.6%	8.6%	8.5%
ROE	-2.9%	3.9%	5.4%	6.2%
ROIC	-6.9%	8.1%	10.0%	11.8%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	13.8%	12.1%	14.3%	14.5%
流动比率	7.4	8.4	7.0	7.0
速动比率	6.7	7.5	6.3	6.0
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.3	0.5	0.5	0.6
应收账款周转天数	12	10	9	9
存货周转天数	184	139	122	122
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	-1.39	1.96	2.84	3.50
每股经营现金流	-0.82	7.18	3.37	0.33
每股净资产	48.28	50.28	52.88	56.06
<b>估值比率</b>				
P/E	-62	44	31	25
P/B	2	2	2	2
EV/EBITDA	-179	117	86	68

数据来源: 公司报告、华福证券研究所



## 分析师声明

本人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。

## 一般声明

华福证券有限责任公司（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。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所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

## 特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

## 联系方式

### 华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn