

## 豪鹏科技（001283.SZ）

## 调整已过、经营修复，迎接 AI 新机遇

| 财务指标        | 2023A | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E |
|-------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 营业收入（百万元）   | 4,541 | 5,108 | 6,214 | 7,288 | 8,186 |
| 增长率 yoy（%）  | 29.5  | 12.5  | 21.7  | 17.3  | 12.3  |
| 归母净利润（百万元）  | 50    | 91    | 244   | 333   | 474   |
| 增长率 yoy（%）  | -68.4 | 81.4  | 167.0 | 36.7  | 42.3  |
| ROE（%）      | 2.0   | 3.8   | 9.3   | 11.3  | 14.0  |
| EPS 最新摊薄（元） | 0.61  | 1.11  | 2.97  | 4.06  | 5.78  |
| P/E（倍）      | 93.7  | 51.6  | 19.3  | 14.1  | 9.9   |
| P/B（倍）      | 2.0   | 2.2   | 2.0   | 1.8   | 1.5   |

资料来源：公司财报，长城证券产业金融研究院

**事件：**2025 年 4 月 28 日，公司发布 2024 年年报与 2025 年一季报。2024 年公司实现营业收入 51.08 亿元，同比增长 12.5%，实现归母净利润 0.91 亿元，同比增长 81.43%，实现归母扣非净利润 0.74 亿元，同比下降 12.38%。从季度表现来看，24Q4 公司实现营收/归母净利润 13.25/0.14 亿元，环比 -9.76%/-72.62%，盈利能力波动主要受年末确收产品结构影响。

2025 年第一季度，公司实现营收 12.25 亿元，同比 +23.27%，实现归母净利润 0.32 亿元，同比/环比 +903.92%/131.91%，单季度毛利率/净利率 16.26%/2.6%，环比 +2.06/1.56 个 pct，业绩表现仍受行业淡季影响。

**降价冲击产品盈利，市场份额突破支撑产销两旺。**2024 年公司核心产品方形锂电池/圆柱锂电池/镍氢电池分别实现收入 29.17/15.98/5.36 亿元，同比分别变化 +18.54%/+33.3%/-18.23%，实现毛利率 18.42%/17.95%/11.55%，同比分别下降 1.38/1.59/5.44 个 pct，主要系处于碳酸锂下行周期带动产品价格下滑。受益于品牌客户的拓展与市场份额的提升，公司电池产品出货 5.14 亿只，同比 +18.32%，在手订单带动库存电池 0.7 亿只，同比 +44.33%，分领域来看，预计笔记本电脑及周边电池产品占比约 20%，出货量同比 +25%；智能穿戴大类产品占比约 15%，出货量同比增长 24%；蓝牙音箱产品占比 10%-15%，出货量同比增长约 15%；个人护理类产品占比约 10%，出货量同比增长约 40%，医疗设备、玩具、手机及摄像机等数码类产品品类均实现双位数增长，产销高景气支撑盈利韧性。

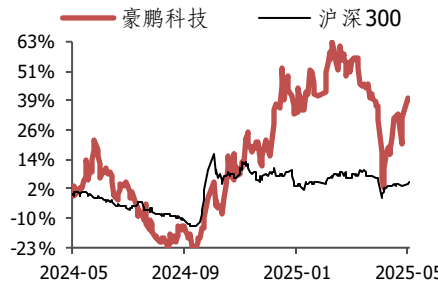
**费用扰动渐弱，力争把握 AI 新机遇。**在经历了过去两年的产能整合过渡期之后，公司已理顺核心业务聚焦及产能支撑的逻辑，并在产能归集整合的过程中完成了生产规模及智能制造水平的进一步提升，集约化和精细化管理等措施有望带来单位制造成本与费用的逐渐下降，25Q1 公司销售/管理/研发/财务费用率分别为 2.26%/5.43%/5.36%/1.56%，同比分别变化 -0.28/-2.27/-2.94/+0.53 个 pct，合计费用率 14.61%，同比下降 4.96 个 pct，显著释放利润空间。面对 AI 时代带来的 PC 换机潮、手机迭代及机器人等新市场机遇，公司在“All in AI”的战略大背景下，前瞻性布局 AI+赛道，持续与 AI+端侧客户保持紧密合作，深度对接主流品牌在智能穿戴、AI 眼镜、AI 电源服务器、AIoT 终端等场景的电池解决方案需求，助力客户抢占 AI 硬件端

## 增持（维持评级）

## 股票信息

|                      |          |
|----------------------|----------|
| 行业                   | 电力设备及新能源 |
| 2025 年 5 月 7 日收盘价（元） | 57.16    |
| 总市值（百万元）             | 4,686.90 |
| 流通市值（百万元）            | 3,307.03 |
| 总股本（百万股）             | 82.00    |
| 流通股本（百万股）            | 57.86    |
| 近 3 月日均成交额（百万元）      | 117.98   |

## 股价走势



## 作者

## 分析师 于夕朦

执业证书编号：S1070520030003

邮箱：yuximeng@cgws.com

## 分析师 吴念峻

执业证书编号：S1070524070003

邮箱：wunianjun@cgws.com

## 分析师 于振洋

执业证书编号：S1070524080002

邮箱：yuzhenyang@cgws.com

## 相关研究

1、《扰动影响逐渐减缓》2024-08-26

的市场先机，有望享受 AI 时代下的技术红利。

**投资建议：**我们基于以下几个方面，1) 随着行业去库周期临近尾声，叠加 AI 浪潮下激发的笔电、手机换机需求，消费电子有望走出颓势，实现周期反转；2) 公司前期产能建设、拓展客户所带来的高费用开支逐步放缓，积极布局在行业景气度恢复之际有望迎来收获；3) 日韩电芯厂商重心转移至动力、储能领域，公司技术、产能、品牌优势兼备，承接份额转移驱动出货增速跑赢行业，预计公司 2025-2027 年实现营业收入 62.14、72.88、81.86 亿元，实现归母净利润 2.44、3.33、4.74 亿元，同比增长 167%、36.7%、42.3%，对应 EPS 分别为 2.97、4.06、5.78 元，当前股价对应的 PE 倍数为 19.3X、14.1X、9.9X，予以“增持”评级。

**风险提示：**原材料短缺及价格波动风险；新业务市场拓展不及预期；产能扩张不及预期；海外局势风险及汇兑风险等。

**财务报表和主要财务比率**
**资产负债表 (百万元)**

| 会计年度           | 2023A | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E |
|----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>流动资产</b>    | 4782  | 4084  | 4912  | 5310  | 5869  |
| 现金             | 2181  | 1060  | 1296  | 1490  | 1594  |
| 应收票据及应收账款      | 1594  | 1636  | 2059  | 2251  | 2467  |
| 其他应收款          | 77    | 56    | 138   | 69    | 174   |
| 预付账款           | 35    | 20    | 47    | 31    | 57    |
| 存货             | 709   | 864   | 870   | 935   | 1059  |
| 其他流动资产         | 186   | 448   | 503   | 533   | 518   |
| <b>非流动资产</b>   | 3772  | 4711  | 4856  | 4949  | 4983  |
| 长期股权投资         | 42    | 46    | 53    | 59    | 66    |
| 固定资产           | 2738  | 3496  | 3622  | 3716  | 3744  |
| 无形资产           | 158   | 173   | 199   | 208   | 215   |
| 其他非流动资产        | 834   | 996   | 982   | 966   | 958   |
| <b>资产总计</b>    | 8554  | 8795  | 9769  | 10259 | 10852 |
| <b>流动负债</b>    | 4006  | 4184  | 5302  | 5831  | 6355  |
| 短期借款           | 388   | 326   | 469   | 397   | 433   |
| 应付票据及应付账款      | 3240  | 3415  | 3901  | 4475  | 4867  |
| 其他流动负债         | 378   | 443   | 932   | 959   | 1055  |
| <b>非流动负债</b>   | 1986  | 2184  | 1808  | 1414  | 997   |
| 长期借款           | 1836  | 2052  | 1675  | 1282  | 865   |
| 其他非流动负债        | 150   | 132   | 132   | 132   | 132   |
| <b>负债合计</b>    | 5992  | 6368  | 7110  | 7245  | 7352  |
| 少数股东权益         | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 股本             | 82    | 81    | 81    | 81    | 81    |
| 资本公积           | 1461  | 1407  | 1407  | 1407  | 1407  |
| 留存收益           | 844   | 898   | 1059  | 1250  | 1490  |
| 归属母公司股东权益      | 2562  | 2427  | 2658  | 3014  | 3500  |
| <b>负债和股东权益</b> | 8554  | 8795  | 9769  | 10259 | 10852 |

**现金流量表 (百万元)**

| 会计年度           | 2023A | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E |
|----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>经营活动现金流</b> | 238   | 469   | 592   | 1111  | 848   |
| 净利润            | 50    | 91    | 244   | 333   | 474   |
| 折旧摊销           | 188   | 306   | 308   | 342   | 337   |
| 财务费用           | 17    | 51    | 7     | -2    | -35   |
| 投资损失           | 79    | 1     | 1     | -7    | -12   |
| 营运资金变动         | -151  | -60   | -3    | 387   | 26    |
| 其他经营现金流        | 54    | 80    | 36    | 58    | 58    |
| <b>投资活动现金流</b> | -1387 | -1151 | -460  | -435  | -369  |
| 资本支出           | 1389  | 1016  | 445   | 422   | 360   |
| 长期投资           | 63    | -147  | -7    | -7    | -7    |
| 其他投资现金流        | -61   | 12    | -8    | -6    | -2    |
| <b>筹资活动现金流</b> | 1728  | -155  | 104   | -482  | -376  |
| 短期借款           | 299   | -62   | 143   | -71   | 36    |
| 长期借款           | 1391  | 216   | -376  | -394  | -417  |
| 普通股增加          | 2     | -2    | 0     | 0     | 0     |
| 资本公积增加         | 88    | -54   | 0     | 0     | 0     |
| 其他筹资现金流        | -52   | -253  | 338   | -17   | 5     |
| <b>现金净增加额</b>  | 579   | -838  | 236   | 194   | 103   |

资料来源: 公司财报, 长城证券产业金融研究院

**利润表 (百万元)**

| 会计年度            | 2023A | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>营业收入</b>     | 4541  | 5108  | 6214  | 7288  | 8186  |
| 营业成本            | 3667  | 4177  | 5028  | 5863  | 6480  |
| 营业税金及附加         | 31    | 37    | 26    | 44    | 48    |
| 销售费用            | 132   | 125   | 149   | 160   | 172   |
| 管理费用            | 299   | 324   | 360   | 415   | 491   |
| 研发费用            | 333   | 301   | 360   | 408   | 467   |
| 财务费用            | 17    | 51    | 7     | -2    | -35   |
| 资产和信用减值损失       | -4    | -46   | -31   | -51   | -49   |
| 其他收益            | 31    | 23    | 27    | 25    | 26    |
| 公允价值变动收益        | 18    | -1    | -4    | -5    | -6    |
| 投资净收益           | -79   | -1    | -1    | 7     | 12    |
| 资产处置收益          | -5.1  | -3    | -2    | -2    | -3    |
| <b>营业利润</b>     | 23    | 66    | 273   | 372   | 543   |
| 营业外收入           | 2     | 5     | 3     | 3     | 3     |
| 营业外支出           | 5     | 4     | 5     | 5     | 5     |
| <b>利润总额</b>     | 20    | 67    | 271   | 370   | 542   |
| 所得税             | -30   | -25   | 27    | 37    | 68    |
| <b>净利润</b>      | 50    | 91    | 244   | 333   | 474   |
| 少数股东损益          | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| <b>归属母公司净利润</b> | 50    | 91    | 244   | 333   | 474   |
| EBITDA          | 239   | 459   | 639   | 756   | 904   |
| EPS (元/股)       | 0.61  | 1.11  | 2.97  | 4.06  | 5.78  |

**主要财务比率**

| 会计年度            | 2023A | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>成长能力</b>     |       |       |       |       |       |
| 营业收入 (%)        | 29.5  | 12.5  | 21.7  | 17.3  | 12.3  |
| 营业利润 (%)        | -85.1 | 183.2 | 315.4 | 36.4  | 45.9  |
| 归属母公司净利润 (%)    | -68.4 | 81.4  | 167.0 | 36.7  | 42.3  |
| <b>获利能力</b>     |       |       |       |       |       |
| 毛利率 (%)         | 19.2  | 18.2  | 19.1  | 19.6  | 20.8  |
| 净利率 (%)         | 1.1   | 1.8   | 3.9   | 4.6   | 5.8   |
| ROE (%)         | 2.0   | 3.8   | 9.3   | 11.3  | 14.0  |
| ROIC (%)        | 2.6   | 4.3   | 5.7   | 7.3   | 9.6   |
| <b>偿债能力</b>     |       |       |       |       |       |
| 资产负债率 (%)       | 70.1  | 72.4  | 72.8  | 70.6  | 67.7  |
| 净负债比率 (%)       | 7.0   | 59.1  | 51.2  | 23.6  | 6.3   |
| 流动比率            | 1.2   | 1.0   | 0.9   | 0.9   | 0.9   |
| 速动比率            | 1.0   | 0.7   | 0.7   | 0.7   | 0.7   |
| <b>营运能力</b>     |       |       |       |       |       |
| 总资产周转率          | 0.7   | 0.6   | 0.7   | 0.7   | 0.8   |
| 应收账款周转率         | 3.9   | 3.5   | 3.7   | 3.6   | 3.7   |
| 应付账款周转率         | 3.2   | 2.5   | 2.7   | 2.8   | 2.8   |
| <b>每股指标 (元)</b> |       |       |       |       |       |
| 每股收益 (最新摊薄)     | 0.61  | 1.11  | 2.97  | 4.06  | 5.78  |
| 每股经营现金流 (最新摊薄)  | 2.90  | 5.72  | 7.23  | 13.55 | 10.35 |
| 每股净资产 (最新摊薄)    | 28.06 | 26.41 | 28.91 | 32.66 | 38.06 |
| <b>估值比率</b>     |       |       |       |       |       |
| P/E             | 93.7  | 51.6  | 19.3  | 14.1  | 9.9   |
| P/B             | 2.0   | 2.2   | 2.0   | 1.8   | 1.5   |
| EV/EBITDA       | 20.1  | 13.2  | 9.3   | 7.0   | 5.4   |

### 免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。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，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。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

### 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于 2017 年 7 月 1 日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，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接收到任何形式的报酬。

### 投资评级说明

| 公司评级 |                                  | 行业评级 |                       |
|------|----------------------------------|------|-----------------------|
| 买入   | 预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15% 以上      | 强于大市 | 预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场  |
| 增持   | 预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15% 之间 | 中性   | 预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步 |
| 持有   | 预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 -5%~5% 之间 | 弱于大市 | 预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场  |
| 卖出   | 预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5% 以上       |      |                       |
|      | 行业指中信一级行业，市场指沪深 300 指数           |      |                       |

### 长城证券产业金融研究院

#### 深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路 2026 号能源大厦南塔楼 16 层  
 邮编：518033

传真：86-755-83516207

#### 上海

地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层  
 邮编：200126

传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>

#### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层  
 邮编：100044

传真：86-10-88366686