

华宝新能 (301327.SZ)

买入 (维持评级)

2025年中报业绩点评: 欧美出口需求景气度高, 关税下提前备货因素对利润有一定影响

事件: 公司发布2025年中报, 2025上半年公司收入16.4亿元, 同比+43%, 实现归母净利润1.2亿元, 同比+68%, 实现扣非归母净利润7590万元, 同比+89%, 单看Q2, 公司实现收入9.2亿元, 同比+65%, 实现归母净利润3752万元, 同比-14%。Q2公司毛利率39.85%, 同比-6.4pct, 销售净利率4.06%, 同比-3.8pct。

收入端增速亮眼, 各产品毛利率受提前出货影响有一定摊薄

分产品来看, 2025H1公司便携储能产品收入12.7亿元, 同比+39.2%, 毛利率41.3%, 同比-4.3pct, 光伏太阳能板收入3.4亿元, 同比+53%, 毛利率44.7%, 同比-5.5pct。Q2受到中美关税的影响, 毛利率有所下滑。目前公司已经全球建立弹性供应链生产机制, 后续关税的影响将逐步消化。

北美地区渗透率持续提升, 欧洲拐点向上持续高增

各市场拆分来看, 2025H1, 北美市场收入9.2亿元, 同比+43%, 亚洲市场(不含中国)收入4.66亿元, 同比+32%, 欧洲市场收入1.4亿元, 同比+106%。

公司继续深化与线下零售商的合作, 独立站增速表现亮眼

各渠道拆分来看, 2025H1品牌官网独立站营收同比+55%, 占总营收比例达到29%。线下渠道方面公司与Costco、Lowe's、Home Depot、Best Buy等全球知名零售渠道达成深度合作, 产品入驻超1万家店铺, 线下零售渠道营收同比+45.85%。

产品持续迭代创新, 全面满足家庭用电需求

2025H1公司推出新一代DIY阳台储能系统Jackery Home Power 2000 Ultra及安全快充户外电源3000 Pro 2等创新产品, 覆盖家庭备电、自发自用、户外休闲等多元场景, 全面满足家庭用户绿电需求。

盈利预测与投资建议

鉴于公司中报还是反映关税的影响, 我们下调公司盈利预测, 预计2025-2027年归母净利润为2.9/4.3/5.9(2025-2026年前值为3.2/4.6/6.45亿元), 同比+21%、+48%、+38%, 对应PE分别为39x、26x、19x, 公司海外外协产能储备中, 中长期成长空间可观, 持续看好公司品牌出海能力, 维持“买入”评级。

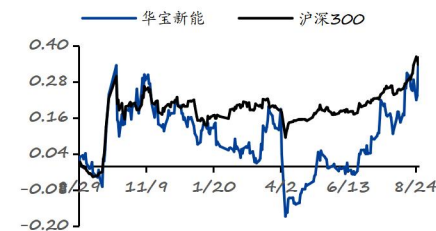
风险提示

宏观经济波动、贸易政策不利变化、市场竞争加剧

基本数据

| | |
|---------------|--------------|
| 日期 | 2025-08-28 |
| 收盘价: | 64.65元 |
| 总股本/流通股本(百万股) | 174.38/48.15 |
| 流通A股市值(百万元) | 3,112.85 |
| 每股净资产(元) | 35.47 |
| 资产负债率(%) | 14.50 |
| 一年内最高/最低价(元) | 102.00/46.98 |

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: | 游宝来(S0210523030002) |
| | YBL3804@hfzq.com.cn |
| 分析师: | 谭志千(S0210525040004) |
| | tzq30769@hfzq.com.cn |

相关报告

- 1、独立站+KA渠道带来开门红, 大容量高密度新品打开成长边界——2025.04.28
- 2、收入反弹提速, 盈利能力大幅改善——2024.10.31
- 3、全场景绿电龙头涅槃, 降本增效大超预期——2024.09.02

| 财务数据和估值 | 2023A | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E |
|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 营业收入(百万元) | 2,314 | 3,606 | 5,424 | 7,038 | 9,135 |
| 增长率 | -28% | 56% | 50% | 30% | 30% |
| 净利润(百万元) | -174 | 240 | 290 | 430 | 592 |
| 增长率 | -161% | 238% | 21% | 48% | 38% |
| EPS(元/股) | -1.00 | 1.37 | 1.66 | 2.47 | 3.40 |
| 市盈率(P/E) | -64.9 | 47.1 | 38.9 | 26.2 | 19.0 |
| 市净率(P/B) | 1.9 | 1.8 | 1.8 | 1.7 | 1.5 |

数据来源: 公司公告、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：hfjys@hfzq.com.cn