

# “All in AI”战略成效显著， 盈利能力积极修复

## 核心观点

受益于公司与头部客户合作深化，以及多个 AI 场景取得突破，公司 25H1 营业收入稳步提升，毛利率整体稳定，同时公司通过费用优化实现盈利的快速修复和增长，未来，公司以“AI in AI”战略为核心，积极推动 AI 眼镜、机器人、低空经济等相关场景解决方案放量，AI 相关业务有望驱动整体盈利结构持续优化，同时，公司积极投入研发资源，中长期来看公司将通过固态电池技术构建核心竞争力，开辟高附加值蓝海赛道。

## 事件

公司发布 25 年半年报，25H1 公司实现营业收入 27.6 亿元，同比增长 19.3%，归母净利润 0.97 亿元，同比增长 252.5%；单季度来看，25Q2 公司实现营业收入 15.38 亿元，同比增长 16.3%，归母净利润 0.65 亿元，同比增长 167.4%。

## 简评

### 公司营收稳步增长，费用优化驱动公司盈利提升

25H1 公司营业收入稳步增长，主要系公司持续深化与头部客户合作，在 AI 多个场景应用取得突破。具体而言，25H1 公司消费类产品实现营收 24.4 亿元，同比增长 9.5%，储能类产品实现营收 2.5 亿元，同比增长 293.8%。25H1 实现毛利率 18.74%，整体保持稳定，费用方面，公司上半年进行了严格费用管控，管理/销售/研发费用率同比下降 0.4pcts/1.8pcts/1.4pcts，进而实现盈利的快速修复和增长，25H1 公司实现销售净利率 3.5%，同比提升 2.3pcts。

### “AI in AI”战略背景下，公司在诸多新兴领域取得突破

公司以“AI in AI”战略为核心，业务类别涵盖 AI PC、AI 耳机、AI 眼镜、AI 玩具、AI 服务器（BBU）产品。在 AI PC 等成熟业务领域，通过深化大客户战略，持续提升公司产品市场竞争力和供应份额；在新兴业务领域，深度整合 AI 终端、机器人、低空飞行器、算力中心等场景化解决方案，具体而言：

## 豪鹏科技(001283.SZ)

维持

买入

刘双锋

liushuangfeng@csc.com.cn

SAC 编号:S1440520070002

SFC 编号:BNU539

何昱灵

heyuling@csc.com.cn

SAC 编号:S1440524080001

梁艺

liangyidzz@csc.com.cn

SAC 编号:S1440525080006

发布日期：2025 年 09 月 15 日

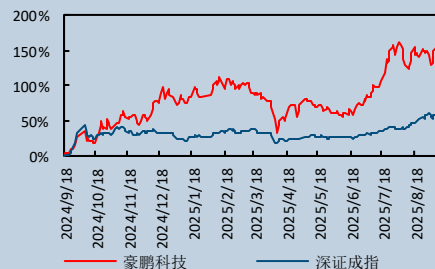
当前股价：80.71 元

### 主要数据

#### 股票价格绝对/相对市场表现(%)

| 1 个月          | 3 个月        | 12 个月        |
|---------------|-------------|--------------|
| 13.52/7.40    | 59.63/45.87 | 135.58/93.37 |
| 12 月最高/最低价(元) |             | 82.00/31.86  |
| 总股本(万股)       |             | 9,994.31     |
| 流通 A 股(万股)    |             | 7,974.27     |
| 总市值(亿元)       |             | 80.66        |
| 流通市值(亿元)      |             | 64.36        |
| 近 3 月日均成交量(万) |             | 567.21       |
| 主要股东          |             |              |
| 潘爱育           |             | 18.24%       |

### 股价表现



### 相关研究报告

【中信建投电子】豪鹏科技(001283):  
24.08.24 收入增速超越行业平均水平，有望迎来  
业绩拐点

1) 在 AI 眼镜领域, 公司的钢壳叠片产品配合多家头部智能穿戴品牌客户需求展开产品设计及试产, 部分 AI 眼镜客户的量产订单将在 2025 年下半年陆续出货; 2) 在机器人领域, 公司在服务型机器人及园林机器人等领域已有非常丰富的产品研发和大规模交付经验。同时, AI 陪伴型机器人、四足机器狗配套产品将于 2025 年下半年量产出货; 3) 在低空经济领域, 公司与知名无人机核心玩家保持多年长期稳定合作, 且 2025 年公司为其提供的产品配套实现了翻倍式提升, 公司正在同步积极拓展其他低空类客户。因此, 受益于高能量密度电池解决方案的高附加值及规模化交付优势, AI 相关业务有望驱动整体盈利结构持续优化。

### 公司研发投入聚焦 AI+业务领域, 中长期通过固态电池技术构筑核心竞争力

当前, 公司研发资源正高度聚焦于高电压正极材料、高硅负极应用、创新钢壳叠片工艺、固态电池技术在内的四大核心战略研发方向, 以显著提升电池的能量密度、循环寿命和安全性能, 满足 AI 终端日益严苛的功耗与空间需求。特别是在固态电池领域, 公司已构建液态高硅→半固态到全固态的阶梯式矩阵, 覆盖聚合物/氧化物/硫化物三大固态主流路线, 目前公司半固态电池已实现商用, 全固态已完成原型设计突破, 正在准备中试线, 预计 2026 年进行试产, 以配合终端品牌客户的 AI 新产品预研。

### 盈利预测与估值

预计 2025-2027 年营业收入分别为 60.1 亿元、70.3 亿元和 79.6 亿元, 同比增长 17.7%、16.9%和 13.2%, 对应归母净利润分别为 2.4 亿元、3.8 亿元和 4.7 亿元, 当下市值对应的 PE 分别为 33.0、21.1 和 17.2 倍, 维持买入评级。

### 重要财务指标

|               | 2023     | 2024     | 2025E    | 2026E    | 2027E    |
|---------------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 营业收入(百万<br>元) | 4,540.81 | 5,108.45 | 6,013.55 | 7,032.06 | 7,961.05 |
| YoY(%)        | 29.53    | 12.50    | 17.72    | 16.94    | 13.21    |
| 净利润(百万元)      | 50.30    | 91.25    | 244.25   | 382.63   | 467.77   |
| YoY(%)        | -68.39   | 81.43    | 167.66   | 56.66    | 22.25    |
| 毛利率(%)        | 19.24    | 18.23    | 18.91    | 19.27    | 19.43    |
| 销售净利率(%)      | 1.11     | 1.79     | 4.06     | 5.44     | 5.88     |
| ROE(%)        | 1.96     | 3.76     | 9.52     | 13.76    | 15.36    |
| EPS(摊薄/元)     | 0.50     | 0.91     | 2.44     | 3.83     | 4.68     |
| P/E(倍)        | 160.37   | 88.40    | 33.03    | 21.08    | 17.24    |
| P/B(倍)        | 3.51     | 3.72     | 3.50     | 3.20     | 2.90     |

资料来源: iFinD, 中信建投证券

## 风险分析

消费电子市场需求复苏不达预期，受宏观经济变化的影响，消费电子下游领域的发展面临着复杂和严峻局面，存在一定的不确定因素导致市场需求不达预期。新客户开拓进展不及预期风险，公司收入成长的重要动能来自于对新客户的突破，若进展不顺利，将影响公司收入的长期成长。费用控制不及预期风险，公司在产能迁移过程中，爬坡损失及跨区域迁移带来的显性和隐性费用均对短期盈利造成了一定的压力，若下半年经营过程中的费用控制不及预期，将影响净利润的表现。

## 分析师介绍

### 刘双锋

中信建投证券电子首席分析师。3 年深南电路，5 年华为工作经验，从事市场洞察、战略规划工作，涉及通信服务、云计算及终端领域，专注于通信服务领域，2018 年加入中信建投通信团队。2018 年 IAMAC 最受欢迎卖方分析师通信行业第一名团队成员，2018《水晶球》最佳分析师通信行业第一名团队成员。

### 何昱灵

电子行业研究助理。复旦大学硕士，2022 年加入中信建投电子团队。

### 梁艺

北京大学金融硕士，曾就职于浙商证券，主要覆盖消费电子等领域

## 评级说明

| 投资评级标准                                                                                                                                                  |      | 评级   | 说明            |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|------|---------------|
| 报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。 | 股票评级 | 买入   | 相对涨幅 15% 以上   |
|                                                                                                                                                         |      | 增持   | 相对涨幅 5%—15%   |
|                                                                                                                                                         |      | 中性   | 相对涨幅-5%—5%之间  |
|                                                                                                                                                         |      | 减持   | 相对跌幅 5%—15%   |
|                                                                                                                                                         |      | 卖出   | 相对跌幅 15% 以上   |
|                                                                                                                                                         | 行业评级 | 强于大市 | 相对涨幅 10%以上    |
|                                                                                                                                                         |      | 中性   | 相对涨幅-10-10%之间 |
|                                                                                                                                                         |      | 弱于大市 | 相对跌幅 10%以上    |

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）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。

## 法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

## 一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

### 中信建投证券研究发展部

北京  
 朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼 18 层  
 电话：（8610）56135088  
 联系人：李祉瑶  
 邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海  
 上海浦东新区浦东南路 528 号南塔 2103 室  
 电话：（8621）6882-1600  
 联系人：翁起帆  
 邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳  
 福田区福中三路与鹏程一路交汇  
 汇处广电金融中心 35 楼  
 电话：（86755）8252-1369  
 联系人：曹莹  
 邮箱：caoying@csc.com.cn

### 中信建投（国际）

香港  
 中环交易广场 2 期 18 楼  
 电话：（852）3465-5600  
 联系人：刘泓麟  
 邮箱：charleneliu@csci.hk