

华宝新能（301327.SZ）

关税影响下利润短期承压，股权激励彰显强发展信心

华宝新能发布 2025 年三季报。公司前三季度实现营收 29.42 亿元，同比+37.9%；归母净利 1.43 亿元，同比-10.6%；扣非归母净利 0.74 亿元，同比-24.2%。前三季度公司销售毛/净利率为 39.7%/4.8%，同比-5.5/-2.6pct。Q3 公司实现营收 13.05 亿元，环比+41.3%；归母净利 0.20 亿元，环比-46.9%；扣非归母净利-0.02 亿元，环比-117.9%。Q3 公司销售毛/净利率为 37.1%/1.5%，环比-2.5pct/受美国关税的影响，公司成本端有所承压。后续随着公司海外产能布局稳步推进、全链条降本增效的持续深化，成本压力有望逐步缓解。

全球唯一专注消费级光伏储能解决方案企业，海外市场产品表现亮眼。公司产品包括便携式光伏储能产品、DIY 阳台光储、屋顶光伏瓦储能系统等，当前已覆盖 50 多个国家和地区。今年前三季度，公司海外市场表现亮眼。其中欧洲市场营收同比增长 132.3%，北美市场营收同比增长 40.5%，中国外的亚洲市场营收同比增长 16.2%。此外，在 7 月亚马逊“PrimeDay”大促中，公司产品位列美国市场户外电源品类市占率第一，位列日本工具大类与电源小类双类目榜首。

多重策略提升抗风险能力与全球竞争力。根据公司 8 月 25 日公告，公司储能类产品美国关税税率为 40.9%，同比提升 30pct，但公司已制定多层次的策略来应对关税冲击。其中包括海外仓前置备货，以及逐步调整产品定价的方式将关税部分转嫁给终端消费者。目前公司已在东南亚布局产能并实现稳定出货，中长期将推进美国本土产能的规划与落地。随着全球消费级光储市场的加速增长，预计公司将进入高速成长通道。

发布股权激励计划，绑定核心团队彰显增长信心。今年 9 月，公司发布 2025 年限制性股票激励计划，目标 2025-2027 年营收复合增速为 40%。其中，公司拟向不超过 71 名激励对象授予 300 万股，约占公司总股本的 1.72%，授予价格 33.15 元/股。考核目标为以 2024 年为基数，2025-2027 年营收增速不低于 39%/95%/172%，换算下来同比增速不低于 39%/40%/40%。高激励目标彰显公司强增长信心。

盈利预测：考虑到公司新品推出对收入的拉动以及全球竞争力的逐步增强，我们预计公司 2025-2027 年实现归母净利润 2.65/4.87/8.72 亿元，同增 10.7%/83.5%/79.1%。以 10 月 30 日收盘价为基准，对应 2025-2027 年 PE 为 39.5/21.5/12.0 倍。维持“买入”评级。

风险提示：下游需求不及预期；行业竞争加剧；新产品开发不及预期。

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	2,314	3,606	5,124	7,071	9,829
增长率 yoy（%）	-27.8	55.8	42.1	38.0	39.0
归母净利润（百万元）	-174	240	265	487	872
增长率 yoy（%）	-160.5	237.9	10.7	83.5	79.1
EPS 最新摊薄（元/股）	-1.00	1.37	1.52	2.79	5.00
净资产收益率（%）	-2.9	3.9	4.2	7.6	13.1
P/E（倍）	—	43.7	39.5	21.5	12.0
P/B（倍）	1.7	1.7	1.7	1.6	1.6

资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2025 年 10 月 30 日收盘价

买入（维持）

股票信息

行业	电池
前次评级	买入
10 月 30 日收盘价（元）	60.05
总市值（百万元）	10,471.60
总股本（百万股）	174.38
其中自由流通股（%）	43.75
30 日日均成交量（百万股）	2.78

股价走势



作者

分析师 杨润思

执业证书编号：S0680520030005

邮箱：yangrunsi@gszq.com

分析师 林卓欣

执业证书编号：S0680522120002

邮箱：linzhuoxin@gszq.com

相关研究

- 《华宝新能（301327.SZ）：盈利水平持续改善，家庭绿电有望带来业绩边际增量》 2024-09-06
- 《华宝新能（301327.SZ）：Q3 毛利率环比修复，看好线下规模提升改善盈利水平》 2023-11-03
- 《华宝新能（301327.SZ）：线下渠道拓展成效显著，期待后续业绩复苏》 2023-08-21

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
流动资产	6728	7325	8093	8984	10271
现金	1789	1098	1351	1668	2141
应收票据及应收账款	83	114	161	223	310
其他应收款	17	60	86	118	164
预付账款	45	50	76	105	146
存货	573	773	1188	1640	2280
其他流动资产	4222	5230	5230	5230	5230
非流动资产	262	265	250	226	214
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	111	144	142	134	122
无形资产	3	2	1	2	3
其他非流动资产	148	119	107	90	89
资产总计	6991	7590	8343	9210	10486
流动负债	930	1345	2021	2762	3813
短期借款	448	14	14	14	14
应付票据及应付账款	363	1118	1718	2372	3297
其他流动负债	119	213	289	377	501
非流动负债	36	39	38	38	38
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	36	39	38	38	38
负债合计	965	1385	2059	2800	3851
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	125	125	174	174	174
资本公积	5583	5587	5537	5537	5537
留存收益	343	547	630	755	981
归属母公司股东权益	6025	6206	6284	6410	6635
负债和股东权益	6991	7590	8343	9210	10486

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	-102	763	375	607	1029
净利润	-174	240	265	487	872
折旧摊销	64	74	67	70	58
财务费用	-18	-5	1	1	1
投资损失	-99	-100	-123	-127	-147
营运资金变动	59	495	160	167	236
其他经营现金流	66	60	4	10	10
投资活动现金流	-4132	-1012	66	71	91
资本支出	-68	-77	-56	-56	-56
长期投资	0	0	0	0	0
其他投资现金流	-4063	-935	122	127	147
筹资活动现金流	49	-510	-202	-362	-647
短期借款	280	-434	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	29	0	50	0	0
资本公积增加	-10	4	-50	0	0
其他筹资现金流	-250	-80	-202	-362	-647
现金净增加额	-4185	-761	253	317	473

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	2314	3606	5124	7071	9829
营业成本	1412	2017	3099	4277	5947
营业税金及附加	4	8	9	13	18
营业费用	804	1000	1409	1803	2310
管理费用	221	183	236	304	393
研发费用	152	173	205	269	354
财务费用	-63	-9	-6	-4	-4
资产减值损失	-46	-25	-10	-10	-10
其他收益	21	9	10	14	20
公允价值变动收益	-6	-6	0	0	0
投资净收益	99	100	123	127	147
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	-151	305	295	541	968
营业外收入	1	0	0	0	0
营业外支出	8	8	0	0	0
利润总额	-158	297	295	541	968
所得税	15	57	29	54	97
净利润	-174	240	265	487	872
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	-174	240	265	487	872
EBITDA	-241	277	356	607	1022
EPS (元/股)	-1.00	1.37	1.52	2.79	5.00

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	-27.8	55.8	42.1	38.0	39.0
营业利润(%)	-146.5	302.5	-3.3	83.5	79.1
归属母公司净利润(%)	-160.5	237.9	10.7	83.5	79.1
获利能力					
毛利率(%)	39.0	44.1	39.5	39.5	39.5
净利率(%)	-7.5	6.6	5.2	6.9	8.9
ROE(%)	-2.9	3.9	4.2	7.6	13.1
ROIC(%)	-5.1	2.6	4.1	7.4	12.9
偿债能力					
资产负债率(%)	13.8	18.2	24.7	30.4	36.7
净负债比率(%)	-21.4	-16.6	-20.4	-24.9	-31.2
流动比率	7.2	5.4	4.0	3.3	2.7
速动比率	5.6	4.0	2.8	2.2	1.8
营运能力					
总资产周转率	0.3	0.5	0.6	0.8	1.0
应收账款周转率	29.3	36.7	37.3	36.8	36.9
应付账款周转率	6.8	6.1	4.8	4.6	4.6
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	-1.00	1.37	1.52	2.79	5.00
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.59	4.38	2.15	3.48	5.90
每股净资产(最新摊薄)	34.55	35.59	36.03	36.76	38.05
估值比率					
P/E	—	43.7	39.5	21.5	12.0
P/B	1.7	1.7	1.7	1.6	1.6
EV/EBITDA	-34.3	30.8	25.8	14.6	8.2

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025 年 10 月 30 日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（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，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可能会随时调整。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

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。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 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；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层
 邮编：100077
 邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦
 邮编：330038
 传真：0791-86281485
 邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋
 邮编：200120
 电话：021-38124100
 邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼
 邮编：518033
 邮箱：gsresearch@gszq.com