

## 电力设备

2025 年 11 月 05 日

报告原因：有业绩公布需要点评

买入（维持）

市场数据：2025 年 11 月 04 日

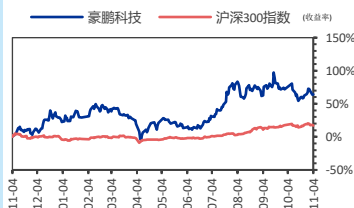
|               |                    |
|---------------|--------------------|
| 收盘价(元)        | 73.09              |
| 一年内最高/最低(元)   | 90.00/39.01        |
| 市净率           | 2.1                |
| 股息率(分红/股价)    | 0.66               |
| 流通 A 股市值(百万元) | 5,564              |
| 上证指数/深证成指     | 3,960.19/13,175.22 |

注：“股息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据：2025 年 09 月 30 日

|                |        |
|----------------|--------|
| 每股净资产(元)       | 34.55  |
| 资产负债率%         | 59.67  |
| 总股本/流通 A 股(百万) | 100/76 |
| 流通 B 股/H 股(百万) | -/-    |

一年内股价与大盘对比走势：



## 相关研究

## 证券分析师

马天一 A0230525040004  
maty@swsresearch.com  
曾子栋 A0230525070007  
zengzd@swsresearch.com

## 联系人

曾子栋  
(8621)23297818x  
zengzd@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

## 豪鹏科技 (001283)

——Q3 业绩符合预期，成长动能强劲

## 事件：

- **公司发布 25 年三季报。**1-3Q25，公司营业收入为 43.9 亿元，同比+16.1%；归母净利润为 1.8 亿元，同比+125.9%；扣非归母净利润为 1.6 亿元，同比+164.6%。

## 点评：

- **Q3 业绩符合预期，盈利质量持续改善。**3Q25，公司营收 16.3 亿元，同环比+11.0%/+5.9%，归母净利 0.8 亿元，同环比+56.6%/+20.9%，净利率 4.8%，环比+0.6pct，盈利能力增长主要得益于 PC 及可穿戴等高盈利产品出货占比提升。费用端，3Q25 公司销售/管理/研发/财务费用率分别为 2.34%/4.84%/5.41%/1.72%，期间费用率为 14.3%，整体公司经营效率提升，资源配置持续优化。
- **PC 基本盘稳健增长，AI 端侧布局构筑新成长曲线。**公司在 PC 笔电锂电池领域客户基础深厚，公司为惠普、戴尔、宏碁、华硕等多款 AI PC 机型配套的产品稳定出货，支撑业绩稳健增长。此外，公司全面聚焦 AI 端侧领域对电池硬件需求的增长机遇，业务卡位 AI PC、AI 耳机、AI 眼镜、AI 玩具、AI 服务器 (BBU) 等产品，目前公司 AI 相关产品已经贡献业绩增量。在下一代电池技术方面，公司构建了从高硅液态、半固态到全固态的阶梯式技术路径。此外，公司与全球硅材料供应商 LeydenJar 达成深度战略合作关系，目标合作开发的 100%纯硅负极电池。
- **机器人与低空经济协同布局，强化中长期成长动能。**在机器人领域，公司能源模组产品已覆盖 AI 陪伴机器人、四足机器狗等量产机型，并积极布局人形机器人动力系统解决方案。公司 7 月与宇智动力达成战略合作，共同推进人形机器人、机器狗等产品的技术迭代与市场拓展，强化机器人智能运动平台的协同效应。在低空经济方向，公司与细分领域品牌客户的战略伙伴关系持续深化，并积极拓展 eVTOL 等新兴航空动力客户，为未来业务增长打开新空间。
- **投资分析意见：**考虑公司产品导入及新兴应用突破，降本增效持续发力，我们小幅上调 25-27 年盈利预测，预计 25-27 年归母净利润分别为 2.59/3.87/5.03 亿元(原 25-27 年预测为 2.40/3.53/4.49 亿元)，对应 PE 为 28/19/15 倍。我们认为，公司作为消费锂电平台化公司，有望充分受益于消费电子行业增长，同时重点拓展 AI+硬件等诸多应用场景，盈利具备增长弹性。因此，维持“买入”评级。
- **风险提示：**原材料价格大幅上涨的风险；行业竞争加剧导致产品价格大幅下降的风险；海外贸易保护政策风险。

## 财务数据及盈利预测

|            | 2024  | 2025Q1-3 | 2025E | 2026E | 2027E |
|------------|-------|----------|-------|-------|-------|
| 营业总收入(百万元) | 5,108 | 4,391    | 6,218 | 7,296 | 7,974 |
| 同比增长率(%)   | 12.5  | 16.1     | 21.7  | 17.3  | 9.3   |
| 归母净利润(百万元) | 91    | 175      | 259   | 387   | 503   |
| 同比增长率(%)   | 81.4  | 125.9    | 183.3 | 49.6  | 30.0  |
| 每股收益(元/股)  | 1.16  | 2.26     | 2.59  | 3.87  | 5.03  |
| 毛利率(%)     | 18.2  | 19.5     | 18.9  | 19.3  | 19.6  |
| ROE(%)     | 3.8   | 5.1      | 7.5   | 10.2  | 11.4  |
| 市盈率        | 80    |          | 28    | 19    | 15    |

注：“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的 ROE

## 财务摘要

| 百万元                | 2023A | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E |
|--------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 营业总收入              | 4,541 | 5,108 | 6,218 | 7,296 | 7,974 |
| 其中：营业收入            | 4,541 | 5,108 | 6,218 | 7,296 | 7,974 |
| 减：营业成本             | 3,667 | 4,177 | 5,040 | 5,885 | 6,413 |
| 减：税金及附加            | 31    | 37    | 37    | 44    | 40    |
| 主营业务利润             | 843   | 894   | 1,141 | 1,367 | 1,521 |
| 减：销售费用             | 132   | 125   | 124   | 131   | 128   |
| 减：管理费用             | 299   | 324   | 361   | 409   | 439   |
| 减：研发费用             | 333   | 301   | 336   | 387   | 407   |
| 减：财务费用             | 17    | 51    | 53    | 42    | 31    |
| 经营性利润              | 62    | 93    | 267   | 398   | 516   |
| 加：信用减值损失（损失以“-”填列） | -4    | -1    | -4    | -2    | -2    |
| 加：资产减值损失（损失以“-”填列） | 0     | -45   | -28   | -30   | -30   |
| 加：投资收益及其他          | -48   | 22    | 30    | 30    | 30    |
| 营业利润               | 23    | 66    | 263   | 394   | 512   |
| 加：营业外净收入           | -3    | 1     | 1     | 1     | 1     |
| 利润总额               | 20    | 67    | 264   | 395   | 513   |
| 减：所得税              | -30   | -25   | 5     | 8     | 10    |
| 净利润                | 50    | 91    | 259   | 387   | 503   |
| 少数股东损益             | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 归属于母公司所有者的净利润      | 50    | 91    | 259   | 387   | 503   |

资料来源：公司公告，申万宏源研究

【投资收益及其他】包括投资收益、其他收益、净敞口套期收益、公允价值变动收益、资产处置收益等

【营业外净收入】营业外收入减营业外支出

## 信息披露

### 证券分析师承诺

本报告署名分析师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、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，并对本报告的内容和观点负责。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。

### 与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 [compliance@swsresearch.com](mailto:compliance@swsresearch.com) 索取有关披露资料或登录 [www.swsresearch.com](http://www.swsresearch.com) 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

### 机构销售团队联系人

|        |     |               |                                                                  |
|--------|-----|---------------|------------------------------------------------------------------|
| 华东团队   | 茅炯  | 021-33388488  | <a href="mailto:maojiong@swhyse.com">maojiong@swhyse.com</a>     |
| 华北团队   | 肖霞  | 15724767486   | <a href="mailto:xiaoxia@swhyse.com">xiaoxia@swhyse.com</a>       |
| 华南团队   | 王维宇 | 0755-82990590 | <a href="mailto:wangweiyu@swhyse.com">wangweiyu@swhyse.com</a>   |
| 华北创新团队 | 潘烨明 | 15201910123   | <a href="mailto:panyeming@swhyse.com">panyeming@swhyse.com</a>   |
| 华东创新团队 | 朱晓艺 | 18702179817   | <a href="mailto:zhuxiaoyi@swhyse.com">zhuxiaoyi@swhyse.com</a>   |
| 华南创新团队 | 邵景丽 | 0755-82579627 | <a href="mailto:shaojingli@swhyse.com">shaojingli@swhyse.com</a> |

### 股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

|                   |                           |
|-------------------|---------------------------|
| 买入 (Buy)          | ：相对强于市场表现 20%以上；          |
| 增持 (Outperform)   | ：相对强于市场表现 5% ~ 20%；       |
| 中性 (Neutral)      | ：相对市场表现在 - 5% ~ + 5%之间波动； |
| 减持 (Underperform) | ：相对弱于市场表现 5%以下。           |

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

|                  |                 |
|------------------|-----------------|
| 看好 (Overweight)  | ：行业超越整体市场表现；    |
| 中性 (Neutral)     | ：行业与整体市场表现基本持平； |
| 看淡 (Underweight) | ：行业弱于整体市场表现。    |

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数

### 法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司（隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”）在中华人民共和国境内（香港、澳门、台湾除外）发布，仅供本公司的客户（包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的真实性、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。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司强烈建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。