

2025年12月29日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

聚焦 Ai+, 盈利拐点明确

—豪鹏科技 (001283.SZ) 公司动态研究报告

买入(维持)

投资要点

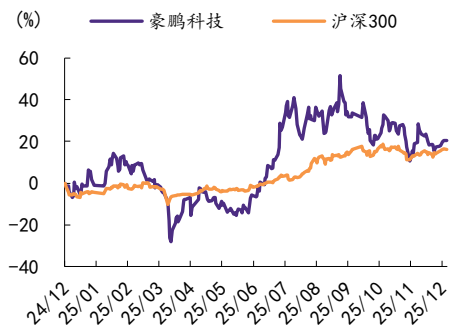
分析师: 黎江涛 S1050521120002
lijt@cfsc.com.cn

基本数据

2025-12-29

| | |
|------------|------------|
| 当前股价(元) | 69.73 |
| 总市值(亿元) | 70 |
| 总股本(百万股) | 100 |
| 流通股本(百万股) | 80 |
| 52周价格范围(元) | 42.2-88.22 |
| 日均成交额(百万元) | 248.34 |

市场表现



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

相关研究

- 1、《豪鹏科技 (001283): 业绩拐点明确, Ai+战略值得期待》2025-05-05
- 2、《豪鹏科技 (001283): 业绩环比大幅提升, 盈利进入上行通道》2024-08-20
- 3、《豪鹏科技 (001283): 收入强劲增长, 盈利有望迎拐点》2024-05-08

■ 聚焦 Ai+, 强化研发新品, 差异化竞争

公司积极推进产品向高附加值方向升级, 研发资源重点投向高电压正极、硅基负极、叠片钢壳及固态电池等领域, 持续强化在高能量密度、安全性及可靠性方面的技术壁垒。公司将业务重心由传统消费电子逐步转向AI端侧与算力基础设施等新兴应用场景, 有望实现产品量价齐升, 打开第二增长曲线。

■ AI 端侧应用多点开花, 陆续进入量产期

新兴的AI端侧项目持续推进, 涵盖AI眼镜、AI耳机、AI玩具、AI服务器及机器人等多类能源解决方案, 已经陆续量产出货。后续有望随下游应用渗透率提升逐步放量, 增长曲线陡峭。AI眼镜已进入放量阶段, 公司基于叠片钢壳电池方案, 深度嵌入某北美知名可穿戴品牌客户的供应链体系, 并实现量产出货。同时公司积极拓展国内外其他品牌客户, 目前已与多家客户推进送样、审厂及量产导入工作, 未来有望随行业放量持续受益。此外, 公司积极加码在机器人领域的拓展, 拥抱Ai+领域, 未来成长路径清晰。

■ 切入数据中心 BBU 核心供应链, 打开新增长点

全球 AI 算力需求持续增长, 数据中心高端备用电源需求提升, BBU 市场空间广阔。公司 BBU 电池业务凭借其在倍率性能、安全可靠等方面的技术优势, 已经切入数据中心领域。

综合而言, 公司凭借在固态电池、钢壳叠片等领域扎实的技术储备, 坚定转型 AI 端侧项目, 已与多家全球头部 AI 端侧科技品牌建立深度合作关系, 新产品陆续进入量产阶段, 订单能见度提升, 有望驱动收入增长; 高端 AI 产品占比提升, 整体盈利结构或将持续优化。

■ 盈利预测

预测公司 2025-2027 年归母净利润分别为 2.47、3.97、5.50 亿元, EPS 分别为 2.47、3.97、5.50 元, 当前股价对应 PE 分别为 28、18、13 倍, 考虑到公司技术储备深厚, 多个 AI 端侧项目已初步进入量产期, 业绩拐点较为明确, 维持“买入”评级。

■ 风险提示

需求不及预期；原材料价格波动；费用控制不及预期；新客户开拓不及预期；Ai 应用发展不及预期。

| 预测指标 | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E |
|------------|-------|--------|-------|-------|
| 主营收入（百万元） | 5,108 | 6,283 | 7,461 | 8,749 |
| 增长率（%） | 12.5% | 23.0% | 18.8% | 17.3% |
| 归母净利润（百万元） | 91 | 247 | 397 | 550 |
| 增长率（%） | 81.4% | 170.6% | 60.7% | 38.6% |
| 摊薄每股收益（元） | 1.13 | 2.47 | 3.97 | 5.50 |
| ROE（%） | 3.8% | 9.6% | 14.1% | 17.5% |

资料来源：Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

| 资产负债表 | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E |
|---------------|-------|-------|--------|--------|
| 流动资产: | | | | |
| 现金及现金等价物 | 1,060 | 1,733 | 2,550 | 3,516 |
| 应收款 | 1,692 | 2,238 | 2,453 | 2,637 |
| 存货 | 864 | 981 | 1,161 | 1,353 |
| 其他流动资产 | 467 | 575 | 683 | 801 |
| 流动资产合计 | 4,084 | 5,526 | 6,846 | 8,306 |
| 非流动资产: | | | | |
| 金融类资产 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 固定资产 | 3,496 | 3,736 | 3,609 | 3,417 |
| 在建工程 | 676 | 203 | 81 | 32 |
| 无形资产 | 157 | 149 | 141 | 134 |
| 长期股权投资 | 46 | 46 | 46 | 46 |
| 其他非流动资产 | 336 | 336 | 336 | 336 |
| 非流动资产合计 | 4,711 | 4,470 | 4,213 | 3,965 |
| 资产总计 | 8,795 | 9,996 | 11,059 | 12,271 |
| 流动负债: | | | | |
| 短期借款 | 326 | 326 | 326 | 326 |
| 应付账款、票据 | 3,415 | 4,483 | 5,306 | 6,187 |
| 其他流动负债 | 422 | 422 | 422 | 422 |
| 流动负债合计 | 4,184 | 5,237 | 6,062 | 6,944 |
| 非流动负债: | | | | |
| 长期借款 | 2,052 | 2,052 | 2,052 | 2,052 |
| 其他非流动负债 | 132 | 132 | 132 | 132 |
| 非流动负债合计 | 2,184 | 2,184 | 2,184 | 2,184 |
| 负债合计 | 6,368 | 7,422 | 8,246 | 9,128 |
| 所有者权益 | | | | |
| 股本 | 81 | 100 | 100 | 100 |
| 股东权益 | 2,427 | 2,575 | 2,813 | 3,143 |
| 负债和所有者权益 | 8,795 | 9,996 | 11,059 | 12,271 |

| 现金流量表 | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E |
|-----------|-------|-------|-------|-------|
| 净利润 | 91 | 247 | 397 | 550 |
| 少数股东权益 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 折旧摊销 | 288 | 241 | 257 | 248 |
| 公允价值变动 | -1 | 0 | 0 | 0 |
| 营运资金变动 | 90 | 284 | 322 | 388 |
| 经营活动现金净流量 | 469 | 772 | 975 | 1185 |
| 投资活动现金净流量 | -1151 | 233 | 249 | 241 |
| 筹资活动现金净流量 | 1356 | -99 | -159 | -220 |
| 现金流量净额 | 673 | 906 | 1,065 | 1,206 |

资料来源: Wind、华鑫证券研究

| 利润表 | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E |
|----------|-------|-------|-------|-------|
| 营业收入 | 5,108 | 6,283 | 7,461 | 8,749 |
| 营业成本 | 4,177 | 5,068 | 5,999 | 6,994 |
| 营业税金及附加 | 37 | 45 | 54 | 63 |
| 销售费用 | 125 | 157 | 187 | 219 |
| 管理费用 | 324 | 346 | 410 | 481 |
| 财务费用 | 51 | 58 | 36 | 9 |
| 研发费用 | 301 | 346 | 373 | 437 |
| 费用合计 | 802 | 907 | 1,006 | 1,146 |
| 资产减值损失 | -1 | 0 | 0 | 0 |
| 公允价值变动 | -1 | 0 | 0 | 0 |
| 投资收益 | -1 | -50 | -30 | -10 |
| 营业利润 | 66 | 243 | 393 | 547 |
| 加: 营业外收入 | 5 | 5 | 5 | 5 |
| 减: 营业外支出 | 4 | 1 | 1 | 1 |
| 利润总额 | 67 | 247 | 397 | 550 |
| 所得税费用 | -25 | 0 | 0 | 0 |
| 净利润 | 91 | 247 | 397 | 550 |
| 少数股东损益 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 归母净利润 | 91 | 247 | 397 | 550 |

| 主要财务指标 | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E |
|------------------|-------|--------|-------|-------|
| 成长性 | | | | |
| 营业收入增长率 | 12.5% | 23.0% | 18.8% | 17.3% |
| 归母净利润增长率 | 81.4% | 170.6% | 60.7% | 38.6% |
| 盈利能力 | | | | |
| 毛利率 | 18.2% | 19.3% | 19.6% | 20.1% |
| 四项费用/营收 | 15.7% | 14.4% | 13.5% | 13.1% |
| 净利率 | 1.8% | 3.9% | 5.3% | 6.3% |
| ROE | 3.8% | 9.6% | 14.1% | 17.5% |
| 偿债能力 | | | | |
| 资产负债率 | 72.4% | 74.2% | 74.6% | 74.4% |
| 营运能力 | | | | |
| 总资产周转率 | 0.6 | 0.6 | 0.7 | 0.7 |
| 应收账款周转率 | 3.0 | 2.8 | 3.0 | 3.3 |
| 存货周转率 | 4.8 | 5.2 | 5.2 | 5.2 |
| 每股数据(元/股) | | | | |
| EPS | 1.13 | 2.47 | 3.97 | 5.50 |
| P/E | 61.6 | 28.2 | 17.6 | 12.7 |
| P/S | 1.1 | 1.1 | 0.9 | 0.8 |
| P/B | 2.3 | 2.7 | 2.5 | 2.2 |

■ 新能源组介绍

黎江涛：新能源组长，上海财经大学数量经济学硕士，曾就职于知名 PE 公司，从事一级及一级半市场，参与过新能源行业多个知名项目的投融资。2017 年开始从事新能源行业二级市场研究，具备 5 年以上证券从业经验，2021 年加入华鑫证券，深度覆盖电动车、锂电、储能、氢能、锂电新技术、钠电等方向。

胡天仪：中南财经政法大学金融学士，拉夫堡大学金融与投资硕士，2025 年加入华鑫证券。

■ 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，独立、客观地出具本报告。本报告清晰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。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

| | 投资建议 | 预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅 |
|---|------|---------------------|
| 1 | 买入 | > 20% |
| 2 | 增持 | 10% — 20% |
| 3 | 中性 | -10% — 10% |
| 4 | 卖出 | < -10% |

行业投资评级说明：

| | 投资建议 | 行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅 |
|---|------|---------------------|
| 1 | 推荐 | > 10% |
| 2 | 中性 | -10% — 10% |
| 3 | 回避 | < -10% |

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券

投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。