

2023年03月30日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

业绩符合预期，看好公司中长期发展

—豪鹏科技（001283.SZ）公司事件点评报告

买入(维持)

事件

分析师：黎江涛 S1050521120002
lijt@cfsc.com.cn
联系人：潘子扬 S1050122090009
panzy@cfsc.com.cn

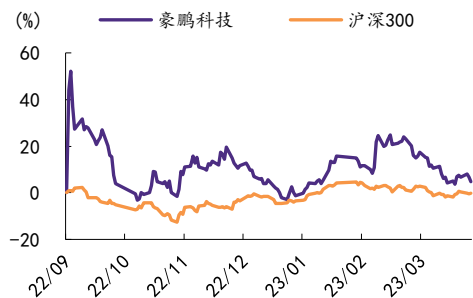
豪鹏科技发布公告：2022年实现收入35亿元/yoy+6%，实现扣非归母净利润1.97亿元/yoy+9%，符合预期。

基本数据

2023-03-29

当前股价(元)	53.05
总市值(亿元)	43
总股本(百万股)	82
流通股本(百万股)	20
52周价格范围(元)	50.53-79.4
日均成交额(百万元)	91.77

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

20230103-华鑫证券-豪鹏科技
(001283.SZ)：被低估的细分赛道龙头，股权激励彰显长期信心

投资要点

业绩符合预期，期待公司中长期发展

公司2022Q4实现收入7.64亿元/yoy-11%/QoQ-22%，实现归母净利润0.1亿元/yoy-86%/QoQ-84%，扣非归母净利润亏损0.2亿元。公司2022Q4毛利率提升至23%，同环比均有提升，但由于公司研发费用+管理费用+财务费用在2022Q4增长明显，导致公司四季度业绩承压。

展望2023年，公司对2023年实现45亿元收入目标具备信心，盈利能力方面伴随原材料价格下行，有望向上修复。此外，公司积极布局大储，且2023年便携式储能有望对新增战略客户实现批量供货。

优化激励机制，股权激励彰显成长信心

公司于2023年1月向198名员工授予186万股限制性股票，授予价格为28.48元/股，强化员工激励。公司层面考核2023年收入不低于45亿元，2023年及2024年累计收入不低于100亿元，2023至2025年累计收入不低于170亿元，未来3年复合增长率超22%，公司对中长期增长信心足。

优化激励机制，理顺治理逻辑，对收入端考核彰显中长期成长信心。在原材料价格下行背景下，公司盈利能力有望持续修复，结合收入端成长信心，公司业绩有望维持良好增长。

强化研发投入，不断扩张能力边界

公司2002年成立，成立之初专注于镍氢电池的研发、生产及销售，2008年发展锂电软包电芯业务，2011年发展锂电模组。公司2022年锂电软包业务收入占比52%，圆柱占30%，镍氢占约17%。公司客户主要覆盖便携式储能、笔电、蓝牙音箱、车载T-Box等领域。此外，公司在全球小型镍氢电池市场份额排名第一，细分赛道龙头。

公司积极加码研发，2022年研发支出2.15亿元，占收入比重为6%，且公司积极引入优秀人才，在钠电、固态电池、大储等多方面进行前瞻性布局，不断扩张能力边界。

盈利预测

预计2023/2024/2025年公司归母净利润分别为

3.09/4.39/5.51 亿元，eps 为 3.76/5.35/6.72 元，对应 PE 分别为 14/10/8 倍。公司在储能、消费领域竞争力不断强化，拓展能力边界，优化治理结构，长期公司成长可期，维持公司“买入”评级。

■ 风险提示

政策波动风险；下游需求低于预期；产品价格不及预期；竞争格局恶化风险；产能扩张及消化不及预期；股权激励考核不达预期。

预测指标	2022A	2023E	2024E	2025E
主营业务收入（百万元）	3,506	4,577	5,580	7,070
增长率（%）	5.7%	30.6%	21.9%	26.7%
归母净利润（百万元）	159	309	439	551
增长率（%）	-37.3%	94.0%	42.2%	25.5%
摊薄每股收益（元）	1.99	3.76	5.35	6.72
ROE（%）	7.1%	12.4%	15.4%	16.8%

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	2022A	2023E	2024E	2025E	利润表	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产:					营业收入	3,506	4,577	5,580	7,070
现金及现金等价物	1,006	1,720	1,755	2,176	营业成本	2,767	3,580	4,366	5,524
应收款	895	1,169	1,835	2,324	营业税金及附加	14	16	20	25
存货	640	833	1,015	1,284	销售费用	86	114	140	177
其他流动资产	202	233	263	306	管理费用	236	252	279	354
流动资产合计	2,744	3,955	4,867	6,091	财务费用	-32	-6	-7	-19
非流动资产:					研发费用	215	275	335	424
金融类资产	100	100	100	100	费用合计	506	635	746	936
固定资产	1,100	1,436	1,504	1,470	资产减值损失	-20	-30	0	0
在建工程	683	273	109	44	公允价值变动	-48	-100	0	0
无形资产	162	154	146	138	投资收益	-17	35	30	20
长期股权投资	39	39	39	39	营业利润	155	351	499	626
其他非流动资产	181	181	181	181	加:营业外收入	2	0	0	0
非流动资产合计	2,165	2,083	1,979	1,871	减:营业外支出	6	0	0	0
资产总计	4,908	6,038	6,846	7,963	利润总额	151	351	499	626
流动负债:					所得税费用	-8	42	60	75
短期借款	89	169	169	169	净利润	159	309	439	551
应付账款、票据	1,619	2,104	2,566	3,246	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	412	412	412	412	归母净利润	159	309	439	551
流动负债合计	2,119	2,685	3,146	3,827					
非流动负债:					主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
长期借款	444	764	764	764	成长性				
其他非流动负债	94	94	94	94	营业收入增长率	5.7%	30.6%	21.9%	26.7%
非流动负债合计	538	858	858	858	归母净利润增长率	-37.3%	94.0%	42.2%	25.5%
负债合计	2,657	3,543	4,004	4,685	盈利能力				
所有者权益					毛利率	21.1%	21.8%	21.8%	21.9%
股本	80	82	82	82	四项费用/营收	14.4%	13.9%	13.4%	13.2%
股东权益	2,251	2,495	2,842	3,277	净利率	4.5%	6.7%	7.9%	7.8%
负债和所有者权益	4,908	6,038	6,846	7,963	ROE	7.1%	12.4%	15.4%	16.8%
					偿债能力				
现金流量表	2022A	2023E	2024E	2025E	资产负债率	54.1%	58.7%	58.5%	58.8%
净利润	159	309	439	551	营运能力				
少数股东权益	0	0	0	0	总资产周转率	0.7	0.8	0.8	0.9
折旧摊销	122	81	103	108	应收账款周转率	3.9	3.9	3.0	3.0
公允价值变动	-48	-100	0	0	存货周转率	4.3	4.3	4.3	4.3
营运资金变动	101	-11	-416	-122	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	335	279	126	536	EPS	1.99	3.76	5.35	6.72
投资活动现金净流量	-828	73	96	100	P/E	26.7	14.1	9.9	7.9
筹资活动现金净流量	1208	335	-92	-115	P/S	1.2	1.0	0.8	0.6
现金流量净额	714	688	130	522	P/B	1.9	1.7	1.5	1.3

资料来源: Wind、华鑫证券研究

■ 新能源组介绍

尹斌：理学博士，新能源首席，所长助理。4 年实业+5 年证券+1 年基金从业经验，曾先后任职于比亚迪、中泰证券、东吴证券、博时基金、国海证券。作为核心成员之一，多次获得新财富、水晶球最佳分析师称号。2021 年加入华鑫证券，目前主要覆盖锂动力电池、燃料电池、储能及相关上市公司及新能源汽车相关产业链研究。

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，参与过新能源行业众多知名项目的投资。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。

潘子扬：伦敦大学学院硕士，2021 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。

■ 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。

■ 免责声明

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。