

华宝新能 (301327.SZ)

品牌官网&线下渠道双发力，家庭储能构筑第二增长曲线

华宝新能披露 2022 年年度报告及 2023 年一季报。公司 2022 年实现营收 32.03 亿元，同比+38.35%；归母净利 2.87 亿元，同比+2.64%。22Q4 实现营收 9.73 亿元，同比+26.32%，环比+6.37%；归母净利 0.32 亿元，同比-52.01%，环比-66.21%。2023Q1 实现营收 4.48 亿元，同比-26.77%，环比-53.94%；归母净利-0.30 亿元，同比-140.45%，环比-193.10%。盈利水平方面，22 年公司毛利率 44.32%，同比-3.03pcts；净利率 8.95%，同比-3.11pcts；23Q1 毛利率 41.69%，同比-6.73pcts；净利率-6.62%，同比-18.6pcts。毛利率同比下滑主要系公司高成本库存及产品促销降价所致。

收入下滑叠加前置投入致 23Q1 业绩短期承压，投入收效后有望带动公司市占率持续攀升。公司 23Q1 营收同比下滑的原因，一是由于去年同期俄乌战争爆发等因素致海外收入基数较高；二是海外 22 年底消费集中释放，且全球主要国家商品需求回落等因素影响了 Q1 消费。此外，公司 23Q1 费用水平也大幅提升，从而影响了利润率水平，其中 23Q1 公司销售/管理/研发费用率为 36.2%/11.6%/9.2%，相比 22 年分别提升 8.7pcts/7.3pcts/5.5pcts。主要系公司加大品牌宣传和线下广告投放力度、加强本土化和官网运营团队建设，以及持续加大研发投入等因素导致。预计随着品牌持续建设、前期投入将在未来对公司业绩形成重要支撑，看好公司后续发展潜力。

线上线下全方位布局，客户粘性+渠道铺设水平持续提升。公司持续深化“品牌官网独立站、第三方电商平台、线下零售”全渠道布局。2020 年以来，公司品牌官网和线下零售营收占比持续提升。22 年品牌官网营收 6.82 亿元，同比+97.4%，占比 21.3%，同比+3.9pcts；23Q1 占比 20.8%，同比+0.6pcts，并新增澳大利亚、法国、意大利和西班牙四个全球品牌官网独立站，客户粘性显著提升。此外，22 年公司线下营收 8.08 亿元，同比+153.9%；占比 25.2%，同比+11.5pcts；23Q1 占比 32.9%，同比大增 12.0pcts，当前公司已累计进入超 6000 个全球知名零售商店。客户粘性+渠道铺设水平的提升将持续增强公司竞争力。

便携储能产品龙头企业，切入家庭储能行业。2022 年公司便携储能产品实现收入 24.7 亿元，同比+34.4%，占比 77.0%，毛利率 43.9%。当前，公司打造“Jackery 电小二”光充户外电源、“Geneverse”家庭光伏储能两大全球品牌；2022 年率先推出光伏快充新品、移动应急家庭储能 Homepower ONE Pro 等产品；目前正在研发大容量 3-20kWh 家庭储能产品以构筑第二增长曲线。23Q1 公司持续投入研发并加快推出便携储能及家庭储能新品上市。截至去年底，公司产能 162 万台，且将使用 1.98 亿元募集资金扩产便携储能产品，产能爬坡有望带动业绩进一步提升。

盈利预测及估值：公司为便携储能产品龙头，未来将切入家庭储能行业。我们预计公司 2023-2025 年分别实现归母净利润 4.8、7.7、12.0 亿元，同比增长 68.2%、59.9%、55.8%，对应 PE 为 21.1/13.2/8.5 倍。维持“增持”评级。

风险提示：行业竞争加剧；下游需求不及预期；新产品开发不及预期等。

财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	2,315	3,203	6,200	9,550	13,934
增长率 yoy (%)	116.4	38.3	93.6	54.0	45.9
归母净利润 (百万元)	279	287	482	771	1,201
增长率 yoy (%)	19.5	2.6	68.2	59.9	55.8
EPS 最新摊薄 (元/股)	2.91	2.99	5.02	8.03	12.51
净资产收益率 (%)	54.6	4.5	7.2	10.7	14.8
P/E (倍)	36.4	35.5	21.1	13.2	8.5
P/B (倍)	19.9	1.6	1.5	1.4	1.3

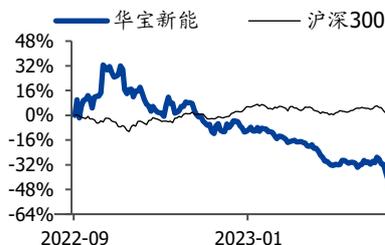
资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2023 年 4 月 27 日收盘价

增持 (维持)

股票信息

行业	电池
前次评级	增持
4月27日收盘价(元)	106.00
总市值(百万元)	10,176.00
总股本(百万股)	96.00
其中自由流通股(%)	25.56
30日日均成交量(百万股)	1.35

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

1、《华宝新能 (301327.SZ)：十年一剑，便携储能龙头蓄势腾飞》2023-02-16



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：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

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：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

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