

华宝新能 (301327.SZ)

发布全新激励计划聚焦营收增长，关注 2026 年移动家储新品放量

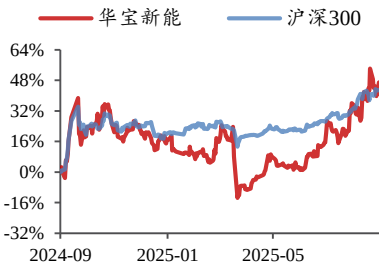
2025 年 09 月 15 日

投资评级：买入（维持）

——公司信息更新报告

日期	2025/9/15
当前股价(元)	68.93
一年最高最低(元)	102.00/46.98
总市值(亿元)	120.20
流通市值(亿元)	33.19
总股本(亿股)	1.74
流通股本(亿股)	0.48
近 3 个月换手率(%)	407.42

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《2025Q2 海外各区域营收增速显著提升，关注后续移动家储产品及利润弹性——公司信息更新报告》-2025.8.26

《差异化新品有望带动便携储能份额提升，移动家储产品或逐步切入户储蛋糕——公司深度报告》-2025.3.13

吕明（分析师）	林文隆（分析师）
lvming@kysec.cn	linwenlong@kysec.cn
证书编号：S0790520030002	证书编号：S0790524070004

● 发布全新股票激励计划，绑定核心团队&聚焦收入增长，维持“买入”评级

公司发布 2025 年限制性股票激励计划,2025-2027 年营收复合增速目标值达 40% 左右，绑定核心团队彰显增长信心。我们维持 2025-2027 年盈利预测，预计 2025-2027 年归母净利润为 3.84/5.96/7.72 亿元，对应 EPS 为 2.20/3.42/4.43 元，当前股价对应 PE 为 29.7/19.1/14.8 倍，考虑到公司产品推新速度加快且新品具备一定差异化，以及移动家储产品逐步放量，维持“买入”评级。

● 发布 2025 年限制性股票激励计划，营收复合增速目标值达 40%

公司发布 2025 年限制性股票激励计划，绑定核心团队彰显增长信心，目标 2025-2027 年营收复合增速 40%左右。（1）激励规模：拟授予总量 300.05 万股，其中首次授予 240.04 万股，占总股本 1.38%；预留 60.01 万股，约占总股本 0.34%。（2）授予价格：33.15 元/股，较当前股价折价约 50%。（3）考核目标：以 2024 年为基数,2025~2027 年营收增速不低于 39%/95%/172%(对应营收 50.1/70.3/98.1 亿元)，同比增速分别为 39%/40%/40%，触发值分别为 28%/20%/20%。（4）激励对象：首次授予 71 人，其中副总经理周传人获 40.96 万股，占本次激励 13.65%，聚焦核心管理层与骨干。（5）分摊费用：假设 2025 年 10 月授予，预计首次授予部分 2025-2029 年分摊费用分别为 0.09/0.34/0.23/0.10/0.02 亿元。

● 行业需求回暖+公司产品周期明确带动份额提升，关注移动家储放量

2024 年公司产品推新速度加快带动份额持续提升，卖家精灵数据显示公司美亚销售额份额从 2023Q3 的 10%提升至 2025Q2/2025M7/2025M8 的 29%/37%/29%，日亚份额从 2023Q4 的 1%提升至 2025Q2/2025M7/2025M8 的 29%/16%/29%。展望后续，公司将持续利用 CTB 技术推出更大容量段新品以及移动储能产品，建议关注 2026 年移动储能新品放量以及持续的产品周期。盈利端，建议关注产能迁移+高毛利新品占比提升带动 2026 年毛利率修复以及费用率弹性。

● 风险提示：行业竞争加剧；电芯成本上涨；渠道拓展不及预期等。

财务摘要和估值指标

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	2,314	3,606	5,280	7,490	9,367
YOY(%)	-27.8	55.8	46.4	41.9	25.1
归母净利润(百万元)	-174	240	384	596	772
YOY(%)	-160.5	237.9	60.4	55.3	29.5
毛利率(%)	39.0	44.1	41.1	42.1	42.3
净利率(%)	-7.5	6.6	7.3	8.0	8.2
ROE(%)	-2.9	3.9	5.8	8.4	9.8
EPS(摊薄/元)	-1.00	1.37	2.20	3.42	4.43
P/E(倍)	-65.7	47.7	29.7	19.1	14.8
P/B(倍)	1.9	1.8	1.7	1.6	1.5

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	6728	7325	13438	14774	15427
现金	1789	1098	6588	7504	7670
应收票据及应收账款	83	114	174	234	277
其他应收款	17	60	53	108	93
预付账款	45	50	89	108	139
存货	573	773	1303	1591	2018
其他流动资产	4222	5230	5230	5230	5230
非流动资产	262	265	295	341	375
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	111	144	174	220	255
无形资产	3	2	1	0	0
其他非流动资产	148	119	119	120	119
资产总计	6991	7590	13733	15115	15801
流动负债	930	1345	1539	2392	2328
短期借款	448	14	180	180	180
应付票据及应付账款	363	1118	1167	2018	1954
其他流动负债	119	213	192	194	194
非流动负债	36	39	39	39	39
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	36	39	39	39	39
负债合计	965	1385	1579	2431	2367
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	125	125	174	174	174
资本公积	5583	5587	11180	11180	11180
留存收益	343	547	842	1392	2085
归属母公司股东权益	6025	6206	12154	12684	13434
负债和股东权益	6991	7590	13733	15115	15801

现金流量表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	-102	763	-313	948	143
净利润	-174	240	384	596	772
折旧摊销	36	49	24	31	38
财务费用	-63	-9	-30	-15	-15
投资损失	-99	-100	-120	-100	-107
营运资金变动	40	491	-565	444	-535
其他经营现金流	158	93	-6	-8	-10
投资活动现金流	-4132	-1012	64	19	31
资本支出	70	77	53	77	72
长期投资	0	0	0	0	0
其他投资现金流	-4062	-935	117	97	102
筹资活动现金流	49	-510	5739	-52	-7
短期借款	280	-434	166	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	29	0	-29	0	0
资本公积增加	-10	4	5593	0	0
其他筹资现金流	-250	-80	8	-52	-7
现金净增加额	-4185	-761	5490	916	167

利润表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	2314	3606	5280	7490	9367
营业成本	1412	2017	3112	4338	5409
营业税金及附加	4	8	11	16	20
营业费用	804	1000	1399	1932	2389
管理费用	221	183	211	292	356
研发费用	152	173	216	285	356
财务费用	-63	-9	-30	-15	-15
资产减值损失	-46	-25	36	51	64
其他收益	21	9	10	10	10
公允价值变动收益	-6	-6	-3	-4	-5
投资净收益	99	100	120	100	107
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	-151	305	459	710	916
营业外收入	1	0	0	0	0
营业外支出	8	8	8	8	8
利润总额	-158	297	452	702	909
所得税	15	57	68	105	136
净利润	-174	240	384	596	772
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	-174	240	384	596	772
EBITDA	-98	296	434	696	910
EPS(元)	-1.00	1.37	2.20	3.42	4.43

主要财务比率	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	-27.8	55.8	46.4	41.9	25.1
营业利润(%)	-146.5	302.5	50.7	54.4	29.2
归属于母公司净利润(%)	-160.5	237.9	60.4	55.3	29.5
获利能力					
毛利率(%)	39.0	44.1	41.1	42.1	42.3
净利率(%)	-7.5	6.6	7.3	8.0	8.2
ROE(%)	-2.9	3.9	5.8	8.4	9.8
ROIC(%)	-2.3	3.2	5.1	7.7	9.2
偿债能力					
资产负债率(%)	13.8	18.2	11.5	16.1	15.0
净负债比率(%)	-21.8	-17.0	-97.1	-102.8	-95.1
流动比率	7.2	5.4	8.7	6.2	6.6
速动比率	5.6	4.0	7.1	5.0	5.2
营运能力					
总资产周转率	0.3	0.5	0.5	0.5	0.6
应收账款周转率	29.3	36.7	36.7	36.7	36.7
应付账款周转率	6.8	6.1	6.1	6.1	6.1
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	-1.00	1.37	2.20	3.42	4.43
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.59	4.38	-1.79	5.44	0.82
每股净资产(最新摊薄)	34.55	35.59	37.79	40.83	45.13
估值比率					
P/E	-65.7	47.7	29.7	19.1	14.8
P/B	1.9	1.8	1.7	1.6	1.5
EV/EBITDA	-16.7	3.8	-9.7	-7.4	-5.8

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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。		

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。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金融工具的邀请或向人做出邀请。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，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做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。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。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。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn