

2024年05月05日

华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

## 五月策略与十大金股报告

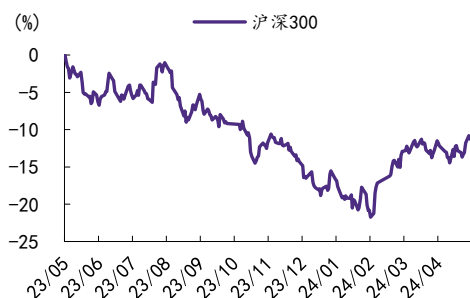
## —5月十大金股

## 投资要点

分析师：杨芹芹 S1050523040001

yangqq@cfsc.com.cn

## 最近一年大盘走势



资料来源：Wind，华鑫证券研究

## 总量观点

海外通胀可控、需求缓降、就业降温，降息交易有望重启。国内经济延续弱修复，地产去库有望提速，总量和产业政策配合发力，市场情绪逐步改善。内外共振之下，A股反弹已至。关注三大主线：1) 业绩改善（下游消费—农林牧渔、轻工、医药，科技成长—电子、通信）；2) 外资回补（近期北向加仓集中在计算机、医药、电力设备、电子等）；3) 海外映射（前期调整到位+巨头业绩亮眼+资本开支加大，利好TMT反弹）。

## 本期金股组合：

传媒：姚记科技（002605.SZ）  
传媒：奥飞娱乐（002292.SZ）  
汽车：模塑科技（000700.SZ）  
电力设备：明阳电气（301291.SZ）  
电力设备：豪鹏科技（001283.SZ）  
石油石化：桐昆股份（601233.SH）  
医药生物：凯莱英（002821.SZ）  
计算机：浪潮信息（000977.SZ）  
计算机：科大讯飞（002230.SZ）  
电子：长川科技（300604.SZ）

注：金股排名不分先后

## 风险提示

- （1）联储降息预期突变；
- （2）国内经济不及预期；
- （3）外部风险冲击加剧

## 正文目录

1、 5月十大金股组合 .....	3
2、 观点汇总 .....	3
2.1、 总量观点: .....	3
2.2、 行业及个股逻辑: .....	4
2.3、 金股盈利预测表: .....	16
3、 风险提示: .....	17

## 图表目录

图表 1: 2024 年 5 月华鑫十大金股组合 (2024/05/05) .....	3
图表 2: 十大金股盈利预测表 (2024/05/05) .....	16

# 1、5月十大金股组合

图表 1: 2024 年 5 月华鑫十大金股组合 (2024/05/05)

序号	公司代码	名称	行业	总市值 (亿元)	PE			EPS			联系人
					2023	2024	2025	2023	2024	2025	
1	002605.SZ	姚记科技	传媒新消费	107	19.03	16.59	14.54	1.36	1.56	1.78	朱珠
2	002292.SZ	奥飞娱乐	传媒新消费	104.84	118.17	54.54	35.45	0.06	0.13	0.20	朱珠
3	000700.SZ	模塑科技	汽车	61	10.59	8.66	7.17	0.63	0.77	0.93	林子健
4	301291.SZ	明阳电气	电力设备	116	24.51	17.49	13.35	1.52	2.13	2.79	张涵
5	001283.SZ	豪鹏科技	新能源	32	10.49	7.38	5.87	3.76	5.35	6.72	黎江涛
6	601233.SH	桐昆股份	化工	332	25.50	14.05	8.15	0.54	0.98	1.69	张伟保
7	002821.SZ	凯莱英	医药	305	13.46	27.92	21.25	6.14	2.96	3.89	胡博新
8	000977.SZ	浪潮信息	计算机&中小盘	602	33.81	27.46	21.76	1.21	1.49	1.88	任春阳
9	002230.SZ	科大讯飞	计算机&中小盘	1044	100.24	69.40	51.85	0.45	0.65	0.87	宝幼琛
10	300604.SZ	长川科技	电子	184	419.29	41.93	26.93	0.07	0.70	1.09	毛正

资料来源: wind 资讯, 华鑫证券研究 (注: 金股排名不分先后)

## 2、观点汇总

### 2.1、总量观点:

海外通胀可控、需求缓降、就业降温, 降息交易有望重启。国内经济延续弱修复, 地产去库有望提速, 总量和产业政策配合发力, 市场情绪逐步改善。内外共振之下, A 股反弹已至。关注三大主线: 1) 业绩改善 (下游消费—农林牧渔、轻工、医药, 科技成长—电子、通信); 2) 外资回补 (近期北向加仓集中在计算机、医药、电力设备、电子等); 3) 海外映射 (前期调整到位+巨头业绩亮眼+资本开支加大, 利好 TMT 反弹)。

#### 海外: 5月 FOMC 平稳偏鸽, 非农远低预期, 降息交易有望重启

5月 FOMC 维持利率水平不变, 6月起放缓 QT, 市场流动性压力边际缓释。鲍威尔未讨论再通胀, 否定加息可能, 利率顶确认, 整体基调平稳偏鸽。同时也明确通胀回落还需进一步确认, 降息路径尚未明确。但 3月成屋销售、4月 Markit 制造业 PMI、ISM 制造业 PMI、非农、职位空缺等主要数据均有回落, 进一步验证当前美国通胀强、需求弱、就业逐步降温的特征。随着需求回落-就业降温-薪资下行的循环持续显现, 在油价相对稳定的情况下, 预计二胀压力整体可控, 降息交易有望重启, 本轮 4.74%的美债性价比和 2023年 10月 5%的美债相当, 只是市场情绪不会那么极致。

#### 国内: 430 政治局会议聚焦总量和改革, PMI 延续扩张, 关注地产去库进展

请阅读最后一页重要免责声明

3

4月政治局会议预告7月召开三中全会，“以经济体制改革为牵引”，并将总量政策重新置于产业政策之前，超长期特别国债发行在即，降准可期。疫情之后，首提利率未提汇率，货币政策自主权有所提升。并要求财政货币积极配合，助力地产消化存量和优化增量，后续重点关注对应的资金支持力度。“新质生产力”仍是发展重心，但要“因地制宜”，并加强与资本市场连接。4月PMI虽有回落，仍在扩张区间，特别是PMI生产指数不降反升，从3月的52.2%升至4月的52.9%，PMI新订单和新出口订单也在荣枯线之上，两大价格指数均有回升，表明经济仍在缓慢修复过程中。

### 策略：海外降息交易重启，国内经济修复延续，关注A股反弹机会

结合上面的分析，可以看出，海外滞胀和二次通胀担忧均有缓和，随着经济缓降，降息预期再度升温，市场重新交易年内二次降息。国内经济延续慢修复，政策基调偏稳，改革窗口期临近。内外共振之下，A股反弹已至。近期三大切换已经显现：

- 1) 外部资金切换，降息交易+海外动荡，外资回流A股和港股，北向资金阶段性回补；
- 2) 内部股债切换，前期超涨+央行干预，债市再度大跌，部分资金止盈，从债切向股；
- 3) 风格高低切换，海外交易逻辑逆转，衰退担忧升温，资源股短期承压，A股风格从高股息防御向高成长弹性切换。

建议关注三大主线：1) 业绩改善（下游消费—农林牧渔、轻工、医药，科技成长—电子、通信）；2) 外资回补（近期北向加仓集中在计算机、医药、电力设备、电子等）；3) 海外映射（前期调整到位+巨头业绩亮眼+资本开支加大，利好TMT反弹）。

## 2.2、行业及个股逻辑：

### ● 传媒：姚记科技（002605.SZ）——朱珠

#### 推荐逻辑：

#### 事件

姚记科技发布公告：2023年公司总营收43亿元（yoy+10%），归母、扣非利润分别为5.62、5.19亿元（yoy+61.4%、+51.7%）；2023年公司计提各项资产减值准备共计0.8861亿元；2023年拟向全体股东每10股派发现金股利9.00元（含税）。单季度看，2023Q4公司营收7.35亿元（yoy-33.2%），归母利润0.05亿元（yoy-91.5%），扣非净利润为-0.04亿元（略亏）；2024Q1公司营收9.82亿元（yoy-17.38%），归母、扣非净利润分别为1.51、1.50亿元（yoy-23.9%、-21.6%）。

投资要点

■ 2023 年公司主业持续夯实

2023 年公司主业扑克牌、游戏、数字营销营收分别为 10.9 元、12.3 亿元、19.1 亿元 (yoy-1.57%、+1.9%、+24.9%，营收占比 25.3%、28.5%、44.38%，毛利率分别为 26.56%、96%、5.46%)。分类看，扑克牌业务端，近年来新推出扑克牌产品“姚记攒蛋”，备受消费者所喜爱，“姚记”扑克作为全国扑克知名品牌，公司积极推进“年产 6 亿副扑克牌生产基地建设项目”提升公司综合竞争力；游戏业务端，2023 年通过产品迭代更新，游戏收入相对稳定；数字营销端，公司作为巨量引擎的长期生态合作伙伴，为客户提供高价值营销服务，同时公司探索新玩法，助力品牌长效经营增长的能力。

■ 2024 年坚定发展“大娱乐”战略 扩大扑克牌生产规模

2024 年公司将扩大扑克牌的生产规模，进一步夯实基本盘，主题扑克牌不仅具有收藏价值，也是较好文创产品，更是传承历史文化的载体，其商业价值具挖掘空间；游戏业务将加大布局海外市场，以丰富公司游戏产品及盈利模式，同时公司将继续深耕数字营销赛道，控股子公司西亭文化打造的上海国际短视频中心基地招商稳健。

■ 拓展体育文化产业 体育新消费有望与主业共振

新增量端，2022 年 1 月公司前瞻布局体育文化收藏卡发行商及交易平台，战略投资卡淘，推动卡淘球星卡一级市场业务发展，促进卡淘球星卡二级市场社群扩展，进一步完善公司在卡牌产品、体育文化产业的布局，打造综合休闲娱乐全产业链，驱动体育新消费新增量的发展。

■ 盈利预测

预测公司 2024-2026 年收入分别为 47.1、51.5、56.8 亿元，归母利润分别为 6.4、7.3、8.5 亿元，2023 年公司主业持续夯实，2024 年扑克牌生产规模有望扩大，中长期看公司打造民族品牌，其“姚记扑克”品牌商业价值也有望赋能游戏、营销等业务，基于主业稳健，新业务具探索空间，进而维持“买入”投资评级。

风险提示：

政策监管的风险、游戏产品不及预期的风险、人才流失风险、研发成本上涨的风险、商誉减值的风险、媒体流量供应商较为集中的风险、税收政策风险、政策监管的风险、市场竞争的风险、原材料价格波动的风险、新业务推进不及预期的风险、宏观经济波动风险。

以上观点依据华鑫证券研究所已发布的研究报告，具体内容及相关风险请详见 2024 年 5 月 3 日发布的《姚记科技 (002605)：扩扑克牌生产规模姚记品牌商业化仍具潜力》报告

● 传媒：奥飞娱乐 (002292.SZ) ——朱珠

推荐逻辑：

事件

奥飞娱乐发布公告：2023 年公司总营收 27.4 亿元 (yoy+3.09%)，营业总成本 26.12 亿元 (总成本控制较好)，归母、扣非利润分别为 0.94、0.56 亿元 (均扭亏为盈)；2023 年公司计提资产减值、信用减值及核销资产合计减少公司净利润 0.62 亿元。单季度看，

2024Q1 公司营收 6.5 亿元 (yoy+7.98%)，归母、扣非净利润分别为 0.5、0.42 亿元 (yoy+202.85%、208.58%)，单季度营收与利润双增；2023 年及 2024Q1 经营性现金流净额为 1.97、0.86 亿元，改善显著。

#### 投资要点

■ 2023 年公司玩具收入同比增 17.86% 收入占比提升至 42.6% 24Q1 营收及利润双增

2023 年公司主营玩具、婴童、动漫影视收入分别为 11.7、10.7、3.5 亿元 (yoy+17.86%、-7.95%、+1.4%)，收入结构看，玩具收入占比从 2022 年的 37.28% 提升至 2023 年 42.62%，其中玩具收入增长得益于陀螺及潮玩品类的收入提升；“IP+玩具”战略下已推出超级飞侠、喜羊羊、巴啦啦小魔仙等作品，后续有望从产品创新、渠道优化等维度带来增长潜力。2024 年一季度公司总营收与归母利润双增、经营性现金流净额改善，主业经营困境反转渐显。

■ 以 IP 为支点带来商业化的内核是优质内容

2023 年公司动画内容厚度持续，陆续推出《超级飞侠》第 14-15 季、《喜羊羊与灰太狼·羊村守护者》系列第 6-7 部、《飓风战魂之剑旋陀螺 2》，同时推出全新恐龙机甲 IP《量子战队之恐龙守护》；2023 年也推出超级飞侠首部大电影《超级飞侠：乐迪加速》，公司持续构建精品 IP 矩阵，累积优质内容厚度。

■ IP+X 有望助推玩具业务、AI 业务新发展

作为中国动漫玩具的龙头公司，从简单制造与授权到原创并围绕 IP 进行全产业链开发，打造累积众多知名 IP 形象，深入发展的“IP+全产业链”合作模式。2023 年开启 AI 年，2024 年迎 AI 应用落地年，“IP+X”中的 X 代表 AI、玩具、外部合作等新探索的总和，“IP+AI”端，公司孵化了首个 AI 孪生数字人“喜羊羊”，同时已推出智能玩具，外部与北京红棉小冰、海豚传媒、光年无限等企业积极推动 AI 应用落地，AI 加持下，有望推动公司 IP 商业化新模式变革，推动主业加速创新发展。

■ 盈利预测

历经 2020-2022 年内外压力测试下业绩承压，2023 年公司业绩扭亏为盈，预测公司 2024-2026 年收入分别为 28.79、30.95、33.75 亿元，归母利润 1.98、2.93、3.90 亿元，公司主业端困境反转渐显，新增端，伴随 AI 应用年开启，以 IP 为支点（公司已覆盖全年龄段 IP 矩阵），有望撬动玩具、授权等业务，AI 加持下有望赋予公司在手 IP 不同形式的生命力，通过创造新内容、构建新场景、触发新消费助力其 IP 商业价值再放异彩，进而维持“买入”投资评级。

#### 风险提示：

市场竞争加剧风险；IP 开发不及预期的风险；业绩不及预期带来商誉减值的风险；业务快速扩张带来的管理风险；新上玩具销售不及预期的风险；人才资源不足风险；应收账款及信用资产减值的风险；项目成本控制风险以及项目实施的管理风险；创新业务拓展不及预期的风险；新技术应用不及预期的风险；宏观经济波动风险。

以上观点依据华鑫证券研究所已发布的研究报告，具体内容及相关风险请详见 2024 年 5 月 2 日发布的《奥飞娱乐 (002292)：困境反转渐显关注 IP+X 助推主业进展》报告

## ● 汽车：模塑科技（000700.SZ）——林子健

### 推荐逻辑：

#### ■ 深耕汽车保险杠领域三十五载，核心产品打造领先竞争力

公司成立于 1988 年，成立之初即切入合资供应链，成为上海大众桑塔纳轿车保险杠核心供应商。公司主营业务为中高档轿车用保险杠、防擦条、门槛、轮眉等汽车装饰件，主要产品市占率在国内豪华车外饰件细分市场位列第一。凭借自身 Know-how 与宝马、上汽通用、北汽集团、特斯拉等知名主机厂建立了长期稳定的合作关系。

2020-2022 年分别实现营收 61.0/73.9/76.6 亿元，同比分别+11.2%/+21.1%/+3.7%。其中，塑化汽车装饰件营收占比分别为 84.7%/81.4%/82.7%；2020-2022 年公司分别实现归母净利润-0.04/-1.96/4.97 亿元，2022 年业绩扭亏为盈，同比大幅跃升主要系公司合理处置其经营不善的子公司美国名华。2020-2022 年毛利率分别为 17.07%/17.33%/17.62%，主要受益于海外业务占比提高及其毛利率提升。2023Q1-Q3 公司实现营收 61.18 亿元，同比+15.42%；实现归母净利润 4.13 亿元，同比-1.62%。总体来看，公司营收稳健增长，剥离海外拖累项后盈利能力稳定。

#### ■ 国内汽车保险杠市场“一超多强”，轻量化有望带动价升

随着汽车行业智电转型加速，汽车外饰件轻量化、定制化、消费属性增强大势所趋。前后保险杠总成集安全性、美观度、工程属性于一体，是最为主要的装饰件，主机厂降本增效需求下保险杠“以塑代钢”，减重同时可带动单车 ASP 提升；汽车前后保险杠总成单车价值在 1000~5000 元左右，价格主要与客户品牌相关，单品类价值量较高，随消费升级趋势及增换购重心向年轻化群体转移，汽车外饰件消费属性增强，定制化需求提升有望带来单车价值量进一步增加。据我们测算，2022 年汽车前后保险杠总成市场规模达 460 亿元，2025 年有望达 542 亿元，CAGR 为 5.6%，其中前装市场规模 462 亿元、后装市场规模 80 亿元。

国内格局方面“一超多强”，保险杠前装市场集中度较高，CR3 达 52.9%，TOP3 分别为延锋彼欧、模塑科技、一汽富维，2022 年市占率分别达 26.1%、16.5%、10.3%。

#### ■ 新能源驱动高成长，墨西哥出海先发优势显著

公司客户结构质优，全面布局“高端链+T 链+新势力链”，2006 年进入德国宝马供应链，布局高端车企。其后全资孙公司墨西哥名华于 2019 年 6 月获得特斯拉 Model Y 车型在北美市场的前后保险杠和门槛项目定点，正式开启新能源化转型及全球化布局。2020-2022 年特斯拉收入贡献占比分别为 5.3%、8.8%和 14.6%，提升斜率陡峭。2019 年、2020 年、2021 年、2023 年，公司相继获得广汽蔚来、小鹏汽车、比亚迪、理想汽车、赛力斯等主流造车新势力定点，全面涵盖主流车型，新能源营收占比逐年提升，2022 年公司新能源汽车相关业务收入贡献约 17 亿元，营收占比超 22%，2023H1 这一数字进一步上升至约 30%，新能源转型正当时。

公司在保险杠、防擦条等汽车装饰件方面处于行业领先地位，产能布局充分，国内方面，公司先后无锡、上海、烟台、武汉、沈阳、北京设立生产基地，就近配套客户，保险杠年产能 600 万套以上，其中辽宁名华产能为 100 万套/年（已于 2023 年 4 月投产），江阴新生产线产能为 50 万套/年，江阴新生产线主要配套理想。我们判断公司有望凭借高性价比及快速响应能力加速抢占份额。

公司为墨西哥出海先行者，2016 年随宝马出海，设立海外生产基地墨西哥名华。目前墨西哥工厂产能利用率 50%-60%，产品良率和国内相当，有望随产能利用率及良率进一步提升加速收入贡献。海外业务 2023 年上半年毛利率为 25.28%，高于国内 8.16pct，先发优

势之下盈利能力亮眼。主要客户为美国特斯拉及墨西哥宝马，业务占比分别约 60%及 40%。我们认为海外营收为目前主要的增量来源，后续收入有望随大客户销量提升维持较快增速，盈利能力有望进一步改善。

#### ■ 盈利预测

预测 2023-2025 年收入分别为 86.25、97.64、110.93 亿元，考虑到公司新能源业务占比迅速提升，海外业务增量空间大，未来有望带来大幅业绩增量，给予“买入”投资评级。

#### 风险提示：

(1) 下游行业景气度不及预期风险；(2) 海外新能源汽车销量不及预期风险；(3) 产能投产不及预期风险；(4) 新项目开拓不及预期风险。

以上观点依据华鑫证券研究所已发布的研究报告，具体内容及相关风险请详见 2023 年 11 月 22 日发布的《模塑科技 (000700)：新能源驱动高成长，有望成为车用保险杠龙头》报告

## ● 电力设备：明阳电气 (301291.SZ) ——张涵

#### 推荐逻辑：

##### 事件

明阳电气发布 2023 年三季度报告：2023 前三季度公司实现营业收入 33.03 亿元，同比增长 65.94%；实现归母净利润 3.19 亿元，同比增长 88.66%。

##### 投资要点

#### ■ 业绩表现亮眼，盈利能力提升

2023Q1~Q3 公司实现营收 33.03 亿元，同比增长 65.94%，实现归母净利润 3.19 亿元，同比增长 88.66%；毛利率为 22.96%，同比提升 1.00pct；净利率为 9.66%，同比提升 1.17pct；销售/管理/研发/财务费用率分别同比变动-0.26/-0.20/+0.12/-0.71pct。

2023Q3，公司实现营收 14.04 亿元，同比增长 67.54%，环比增长 17.73%；实现归母净利润 1.56 亿元，同比增长 112.16%，环比增长 32.00%；毛利率和净利率已分别逐季度提升至 24.63%和 11.13%，分别环比提升 1.91pct 和 1.20pct。

#### ■ 新能源领域收入高占比，海风场景优势显著

公司主要产品包括箱式变电站、成套开关设备和变压器，2023H1 公司箱式变电站、成套开关柜和变压器收入分别占总营收的 69%、15%和 12%，毛利率分别为 20.48%、18.99%和 26.78%。公司产品主要应用于新能源（光伏、陆风、海风、储能）和新型基础设施（数据中心、智能电网）两大领域，占主营业务收入比例在 95%以上。公司已与“五大六小”发电集团、国南两网、两大 EPC 单位（中电建、中能建）、通信运营商（中国移动、中国联通等）及能源方案服务商（阳光电源、明阳智能、上能电气、禾望电气等）建立了长期合



作关系，产品覆盖全国市场，并远销东南亚、美国、欧洲。

2020~2022 年期间，公司来自新能源各下游领域的收入占总营收比例随行业发展情况有所波动，陆风占比最高至 43%，海风占比最高至 23%，光伏占比最高至 36%，储能占比逐年提升至 6%。值得关注的是，公司大容量海上风电升压变压器、海上风电充气式中压环网柜等产品作为海风并网关键设备，已成功打破外资品牌垄断并获取批量订单，已在明阳智能处实现部分海风配套设备的国产替代，目前处于全面进入其他风电厂商过程，2023H1 公司收入中来自明阳智能的关联交易金额占总营收比例已降至 13%；同时，随产品附加值及毛利率水平较高的特种海上干式变压器销售占比提高，公司变压器毛利率同步有所上升。看好公司通过海风产品品类拓展+客户数量扩张，充分受益于国内“十四五”后两年海风建设加速。

#### ■ 推进募投项目产能投放，产能结构持续优化

公司 IPO 募投资金拟投入 2 个项目以及补充流动资金：1) 智能化输配电设备研发和制造中心项目：计划建设大容量变压器及箱式变电站生产线，达产产能 2450 台；计划通过对大容量海上风电升压系统、智能电网配电设备、轨道交通开关柜等智能化输配电系统关键技术的研究，建立智能化输配电系统研发中心；2) 年产智能环保中压成套开关设备 2 万台套生产建设项目：计划建设智能环保中压开关设备的数字化工厂，达产产能 2 万套。看好公司通过优质产能扩充+产能结构优化保障长期增长。

#### ■ 盈利预测

预测公司 2023-2025 年收入分别为 50.09、63.36、80.26 亿元，看好公司作为变压器环节领先公司受益于国内外海上风电建设加速，首次覆盖，给予“买入”投资评级。

#### 风险提示：

需求不及预期风险；毛利率下降风险；原材料价格上涨风险；客户开拓不及预期风险；产能建设进度不及预期风险；大盘系统性风险。

以上观点依据华鑫证券研究所已发布的研究报告，具体内容及相关风险请详见 2023 年 10 月 31 日发布的《明阳电气（301291）：新能源电气装备领军企业，海风场景优势显著》报告

## ● 电力设备：豪鹏科技（001283.SZ）——黎江涛

#### 推荐逻辑：

##### 事件

豪鹏科技 7 月 14 日发布 2023 半年度业绩预告，预计实现营收 17-17.5 亿元，同比下降 0.6%-3.5%，预计实现归母净利润 0.22-0.28 亿元，同比下降 67.76%-74.67%，预计实现扣非归母净利润 0.52-0.62 亿元，同比下降 43.28%-52.43%。

##### 投资要点

#### ■ 业绩环比显著改善，长期成长可期

公司预计 2023 年第二季度实现营收 9.6-10.1 亿元，同比下降 0.2%-5.2%，环比上升 29.6%-36.3%，预计实现归母净利润 0.21-0.27 亿元，同比下降 40%-54%，环比上升 1302%-1712%。公司二季度业绩环比显著改善，主要系笔记本电脑等消费电子需求二季度有所改

善。2022 年消费电子需求萎靡，2023 年一、二季度处修复初期，需求逐渐好转，根据 TrendForce，2023Q2 全球笔记本电脑出货量将达 4045 万台，环比增长 15.7%，为连续六个季度以来首次环比正增长，此外，其预计三、四季度笔记本电脑出货将维持环比增长。我们判断公司主营业务需求最差时点已过，收入端有望持续边际改善，带动稼动率提升，放量利齐升。

### ■ 产能稳步扩张，规模有序增长

公司传统业务为消费锂电池及镍氢电池，经多年行业深耕，已形成充足竞争优势。公司 2019-2022 年营收复合增长率为 19%，保持稳定增长。公司 2023-2025 年股权激励收入考核目标为 45/55/70 亿，对应 2022-2025 年 CAGR 为 26%，若考核目标顺利达成，则公司未来仍将保持较高速增长。

为维持中长期持续增长，公司积极推动产能扩张，筹建广东豪鹏新能源研发生产基地一期项目，满产产值将达 70 亿元。公司客户质量优异，消费电池客户包括惠普、MSI、罗技、索尼、飞利浦、松下、大疆等，镍氢电池客户包括比亚迪、广汽埃安、吉利、一汽红旗等，储能客户包括 Goal Zero 等，为公司产能消化提供充足保障。

### ■ 积极拓展新业务及新技术，打开收入天花板

公司长期战略布局清晰，中长期具较高发展空间。业务端，公司积极拓展便携式储能、大储等高景气赛道，为收入长期增长提供动能；资源端，通过子公司赣州豪鹏开展锂电回收，保障资源供应，降低原料成本；研发端，通过产学研合作布局硅碳负极、补锂材料、固态电池、钠电池等前瞻技术方向，保持长期竞争力。综合而言，公司主营业务需求触底回升，稼动率提升有望带动盈利能力上行，储能等业务布局打开成长空间，新技术布局保障长期竞争力，有望迎中长期向上。

### ■ 盈利预测

预计公司 2023/2024/2025 年归母净利润分别为 3.1/4.4/5.5 亿元，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，长期成长可期，维持“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。

以上观点依据华鑫证券研究所已发布的研究报告，具体内容及相关风险请详见 2023 年 7 月 16 日发布的《豪鹏科技（001283）：业绩环比显著改善，储能及新技术打开长期空间》报告

## ● 石油石化：桐昆股份（601233.SH）——张伟保

### 推荐逻辑：

#### 事件

桐昆股份发布 2023 年三季报：公司前三季度实现营业收入 617.42 亿元，同比增加 30.84%；归母净利润 9.04 亿元，同比下降 53.23%。Q3 单季度实现营业收入 248.45 亿元，同比增加 43.30%，环比增加 18.40%；归母净利润 7.98 亿元，同比扭亏，环比增加

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/405123321110011211>