

海博思创(688411.SH)

海外订单饱满，大储成长可期

推荐 (维持)

股价:127.77元

主要数据

行业	电力设备及新能源
公司网址	www.hyperstrong.com
大股东/持股	张剑辉/20.04%
实际控制人	张剑辉,徐锐
总股本(百万股)	180
流通A股(百万股)	38
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	230
流通A股市值(亿元)	48
每股净资产(元)	22.67
资产负债率(%)	66.0

行情走势图



相关研究报告

【平安证券】海博思创(688411.SH)*首次覆盖报告*储能集成“小巨人”，国内外业务进展可期*推荐20250417

【平安证券】海博思创(688411.SH)*年报点评*营收稳步增长，海外拓展顺利*推荐20250429

证券分析师

张之尧 投资咨询资格编号
S1060524070005
zhangzhiyao757@pingan.com.cn

皮秀 投资咨询资格编号
S1060517070004
PIXIU809@pingan.com.cn



事项:

公司发布2025年半年报。2025年上半年，公司实现营业收入45.22亿元，同比增长22.66%；实现归母净利润3.16亿元，同比增长12.05%。第二季度，公司实现营业收入29.74亿元，同比增长27.15%；实现归母净利润2.22亿元，同比增长79.30%。

平安观点:

- 营收持续增长，出海快速增长。**1) 收入端：2025年上半年，公司实现营业收入45.22亿元，同比增长22.66%。公司聚焦储能业务，2025年上半年储能业务营收45.12亿元，同比增长23.6%，占公司营收的比重达到99.77%。收入地域分布来看，2025年上半年公司实现境内收入42.24亿元，同比增长14.9%；实现境外收入2.98亿元，同比快速增长3195.7%。上半年公司境内/境外收入占公司营收比重分别为93.41%/6.59%，境外业务为公司带来新的增长动能。2025年第二季度，公司实现营业收入29.74亿元，同比增长27.15%。2) 毛利率：2025年上半年公司销售毛利率17.54%，较2024年同期减少1.94pct；其中储能业务毛利率17.58%，同比减少1.42pct。分地区来看，公司境内业务毛利率16.22%，同比减少3.22pct；境外业务毛利率36.23%，同比减少0.33pct。3) 净利率：2024年，公司销售净利率7.01%，较上年同期(7.60%)减少0.59个百分点。
- 公司储能系统市场地位领先。**公司是国内较早进入储能领域并持续在此行业深耕的企业，经过近14年的发展，公司已经成长为行业领先的储能系统解决方案与技术服务供应商。国内市场方面，根据中电联统计，截至2024年年底，国内已投运电站装机量排名中，海博思创位居第一。根据中关村储能产业技术联盟(CNESA Datalink全球储能数据库)统计，2025年1月-6月，在储能系统集采/框采中标企业中，海博思创中标标段数位列第一。全球市场方面，根据Infolink统计，2024年、2025年上半年，公司储能系统全球出货量均位居全球第五名，市场地位稳定。

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	6,982	8,270	11,384	14,937	17,944
YOY(%)	165.9	18.4	37.7	31.2	20.1
净利润(百万元)	578	648	881	1,185	1,431
YOY(%)	226.1	12.1	36.0	34.6	20.7
毛利率(%)	19.8	18.5	18.9	18.9	18.9
净利率(%)	8.3	7.8	7.7	7.9	8.0
ROE(%)	24.2	20.6	18.2	20.1	19.9
EPS(摊薄/元)	3.21	3.60	4.89	6.58	7.95
P/E(倍)	39.8	35.5	26.1	19.4	16.1
P/B(倍)	9.6	7.3	4.8	3.9	3.2

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

- **公司海外业务拓展顺利，出海有望成为新的增长点。**在海外市场，公司采用“技术输出+本地化运营”双轮驱动模式。一方面，凭借自主研发的先进储能技术和产品，满足不同地区的多样化需求；另一方面，通过在海外设立分支机构和服务网点，深入了解当地市场政策、文化和用户需求，实现快速响应和高效服务。目前，公司已在欧洲、北美、亚太等地区完成销售和服务网络的部署。2025年上半年，公司已在海外市场参与多个电网侧储能项目及工商业储能项目，打造了多个典型案例。其中，瑞典斯德哥尔摩储能项目与德国瓦尔特斯豪森项目的成功投运，为公司在欧洲市场的拓展积累了宝贵经验。同时，公司与众多国际知名企业建立了长期稳定的合作关系。与欧洲大型储能项目开发商Repono正式达成战略合作，双方将在2027年前共同推进总规模达1.4GWh的电网级储能项目落地计划，协助推动欧洲能源的转型步伐；与新加坡能源基础设施开发商Alpina合作，在2025至2027年期间计划提供5000套充储一体机，开拓新加坡及亚太地区快速增长的电动汽车充电市场的储能应用。公司扎实立足国内市场，同时坚定不移地推进全球市场布局，海外业务有望为公司注入新的增长动能。
- **投资建议：**公司是全球市场地位领先的储能集成企业，出海进展顺利。考虑到全球大储市场需求继续增长，海外大储市场多点开花，公司国内外业务有望持续增长，我们上调公司2025/2026/2027年净利润预测至8.81/11.85/14.31亿元（前值为8.12/10.67/11.89亿元），对应8月29日收盘价PE分别为26.1/19.4/16.1倍。公司储能系统集成市场地位领先，海外业务拓展顺利，长期成长性可期，我们维持“推荐”评级。
- **风险提示：（1）储能市场需求增长不及预期的风险。**中国、美国、欧洲是全球大储主要市场。如果并网排队和产业链限制等因素导致装机不及预期，或补贴政策发生变化，可能导致储能市场增长不及预期，影响公司储能系统相关业绩。**（2）海外贸易政策相关风险。**欧美等海外市场对我国新能源相关贸易政策存在不确定性，可能影响我国企业在当地的业务开展。**（3）全球市场竞争加剧的风险。**若后续储能系统集成赛道市场竞争进一步加剧，出现价格战等情形，公司市场开拓和盈利等可能受到一定影响。

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	9,673	17,460	22,906	27,518
现金	3,035	6,830	8,962	10,766
应收票据及应收账款	4,907	4,600	6,036	7,251
其他应收款	40	105	138	166
预付账款	59	92	121	146
存货	1,421	5,391	7,071	8,495
其他流动资产	211	440	578	694
非流动资产	1,298	1,169	912	897
长期投资	432	429	426	423
固定资产	437	351	159	159
无形资产	71	59	47	35
其他非流动资产	359	330	280	280
资产总计	10,972	18,629	23,818	28,415
流动负债	7,587	13,483	17,596	20,894
短期借款	983	408	449	297
应付票据及应付账款	5,594	9,972	13,079	15,712
其他流动负债	1,010	3,103	4,068	4,885
非流动负债	237	293	293	293
长期借款	104	160	160	160
其他非流动负债	133	133	133	133
负债合计	7,824	13,776	17,889	21,187
少数股东权益	6	14	25	39
股本	133	180	180	180
资本公积	1,737	2,597	2,597	2,597
留存收益	1,271	2,062	3,127	4,412
归属母公司股东权益	3,141	4,839	5,904	7,189
负债和股东权益	10,972	18,629	23,818	28,415

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	853	3,711	2,403	2,285
净利润	649	889	1,197	1,444
折旧摊销	48	348	454	212
财务费用	9	18	-3	-13
投资损失	-12	-11	-11	-11
营运资金变动	-141	2,480	757	643
其他经营现金流	300	-13	9	9
投资活动现金流	-225	-195	-195	-195
资本支出	208	200	200	200
长期投资	0	0	0	0
其他投资现金流	-433	-395	-395	-395
筹资活动现金流	393	280	-76	-285
短期借款	449	-575	42	-152
长期借款	44	56	0	0
其他筹资现金流	-99	799	-117	-133
现金净增加额	1,023	3,796	2,132	1,804

利润表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	8,270	11,384	14,937	17,944
营业成本	6,744	9,235	12,111	14,550
税金及附加	22	46	61	73
营业费用	280	353	448	538
管理费用	194	228	299	359
研发费用	250	307	388	449
财务费用	9	18	-3	-13
资产减值损失	-63	-87	-114	-137
信用减值损失	-150	-201	-264	-317
其他收益	171	87	87	87
公允价值变动收益	-10	0	0	0
投资净收益	12	11	11	11
资产处置收益	0	1	1	1
营业利润	731	1,008	1,354	1,632
营业外收入	1	1	1	1
营业外支出	4	11	11	11
利润总额	727	999	1,344	1,623
所得税	78	110	148	179
净利润	649	889	1,197	1,444
少数股东损益	1	8	11	13
归属母公司净利润	648	881	1,185	1,431
EBITDA	784	1,365	1,796	1,822
EPS (元)	3.60	4.89	6.58	7.95

主要财务比率

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入(%)	18.4	37.7	31.2	20.1
营业利润(%)	0.1	38.0	34.3	20.6
归属于母公司净利润(%)	12.1	36.0	34.6	20.7
获利能力				
毛利率(%)	18.5	18.9	18.9	18.9
净利率(%)	7.8	7.7	7.9	8.0
ROE(%)	20.6	18.2	20.1	19.9
ROIC(%)	22.5	21.5	22.2	22.0
偿债能力				
资产负债率(%)	71.3	73.9	75.1	74.6
净负债比率(%)	-61.9	-129.0	-140.9	-142.6
流动比率	1.3	1.3	1.3	1.3
速动比率	1.1	0.9	0.9	0.9
营运能力				
总资产周转率	0.8	0.6	0.6	0.6
应收账款周转率	1.7	2.6	2.6	2.6
应付账款周转率	2.9	1.7	1.7	1.7
每股指标 (元)				
每股收益(最新摊薄)	3.60	4.89	6.58	7.95
每股经营现金流(最新摊薄)	4.74	20.61	13.34	12.69
每股净资产(最新摊薄)	17.44	26.87	32.78	39.92
估值比率				
P/E	35.5	26.1	19.4	16.1
P/B	7.3	4.8	3.9	3.2
EV/EBITDA	30.7	17.3	13.2	12.9

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

平安证券研究所投资评级:

股票投资评级:

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）

回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级:

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2025版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话:4008866338

深圳

深圳市福田区益田路5023号平安金融中心B座25层

上海

上海市陆家嘴环路1333号平安金融大厦26楼

北京

北京市丰台区金泽西路4号院1号楼丽泽平安金融中心B座25层