

公司研究 | 点评报告 | 海博思创（688411.SH）

海博思创 2025Q3 业绩点评：盈利能力环比改善，看好国内爆发、出海加速

报告要点

公司 2025 前三季度营收 79.13 亿元，同比增长 52.23%；归母净利润 6.23 亿元，同比增长 98.65%；扣非净利润 5.61 亿元，同比增长 80.92%。单季度看，公司 2025Q3 营收 33.90 亿元，同比增长 124.42%，环比增长 13.99%；归母净利润 3.07 亿元，同比增长 872.24%，环比增长 38.19%；扣非净利润 3.01 亿元，同比增长 1033.61%，环比增长 66.23%。

分析师及联系人



邬博华

SAC: S0490514040001
SFC: BQK482



曹海花

SAC: S0490522030001



叶之楠

SAC: S0490520090003



王耀

SAC: S0490524120006

海博思创 (688411.SH)

2025-11-27

海博思创 2025Q3 业绩点评：盈利能力环比改善，看好国内爆发、出海加速

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

事件描述

公司 2025 前三季度营收 79.13 亿元，同比增长 52.23%；归母净利润 6.23 亿元，同比增长 98.65%；扣非净利润 5.61 亿元，同比增长 80.92%。单季度看，公司 2025Q3 营收 33.90 亿元，同比增长 124.42%，环比增长 13.99%；归母净利润 3.07 亿元，同比增长 872.24%，环比增长 38.19%；扣非净利润 3.01 亿元，同比增长 1033.61%，环比增长 66.23%。

事件评论

- 三季度来看，预计独立储能及海外收入占比上升带动盈利能力环比改善。整体毛利率为 18.64%，环比上升 1.70pct。Q3 费用率为 7.49%，环比上升 0.23pct，主要为管理费用率和研发费用率提升。另外，Q3 计提信用减值 0.63 亿元，冲回资产减值 0.22 亿元，最终销售净利率达到 9.05%，环比提升明显。
- 展望未来，继续坚定看好公司国内全域开发带来的需求高增确定性，以及出海加速带来的量利弹性：
- 国内方面，行业已迎来成本下降与政策支持并行的关键节点，2026 年国内装机有望实现翻倍增长。近期公司公告与宁德时代签署战略合作协议，承诺在 2026 至 2028 年间向其采购不低于 200GWh 的电池，宁德时代确保按照公司需求量纲供应，充分体现了公司对未来三年出货能力的信心；双方还将共同探索设立产业基金与运营平台，并在交流侧系统零部件方面推动合作采购。此前，公司亦与华为及甘肃金昌市政府签署三方协议，金昌政府承诺三年内为公司在金昌市域内规划、开发与建设独立储能提供支持。随此类与政府及产业的合作不断落地，公司有望持续提升国内市场份额、保障盈利能力。
- 海外方面，欧洲、亚太等市场储能需求持续高增，美国数据中心扩张下储能需求存在较大超预期空间，公司亦有望充分受益于全球储能需求的快速增长。近期，公司与 LEAG 清洁能源有限公司签署德国 1.6GWh 大型储能项目，公司将提供覆盖项目设计、核心设备供应、调试并网及长期运营支持的全链条“交钥匙”服务，预计于 2026 年完工。随着此类代表性大型项目的逐步落地，公司海外业务进展有望进一步提速。
- 预计 2025、2026 年净利润为 9、17 亿元，维持“买入”评级。

风险提示

- 1、全球储能需求低于预期风险；
- 2、市场竞争风险。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	299.46
总股本(万股)	18,009
流通A股/B股(万股)	3,793/0
每股净资产(元)	24.88
近12月最高/最低价(元)	426.01/57.00

注：股价为 2025 年 11 月 25 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《海博思创 2025 年中报点评：销量同环比高增，出海弹性初步体现》2025-09-21
- 《海博思创：领航国内储能，逐浪全球征途》2025-07-06


 更多研报请访问
 长江研究小程序

风险提示

- 1、全球储能需求低于预期风险：全球储能受政策、贸易壁垒等影响，存在需求不及预期风险。如若国内储能商业模式政策推进缓慢，或海外增加关税等贸易壁垒，可能抑制储能需求落地节奏。
- 2、市场竞争风险：近年来行业内部竞争日益激烈，各企业为争夺市场份额，可能采取低价竞争战略，导致整体利润空间压缩。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	8270	14731	22594	28694	货币资金	3035	5710	7895	10790
营业成本	6744	12123	18367	23271	交易性金融资产	0	0	0	0
毛利	1526	2608	4227	5423	应收账款	3592	5170	7829	9832
%营业收入	18%	18%	19%	19%	存货	1421	1297	1911	2356
营业税金及附加	22	62	90	115	预付账款	59	61	92	116
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他流动资产	1566	1425	2072	2575
销售费用	280	516	813	1004	流动资产合计	9673	13662	19798	25668
%营业收入	3%	4%	4%	4%	长期股权投资	432	432	432	432
管理费用	194	324	474	574	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	2%	2%	2%	2%	固定资产合计	305	404	508	546
研发费用	250	442	678	861	无形资产	71	111	151	151
%营业收入	3%	3%	3%	3%	商誉	0	4	8	12
财务费用	9	4	-23	-45	递延所得税资产	203	339	339	339
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他非流动资产	288	405	376	349
加: 资产减值损失	-63	-80	-90	-100	资产总计	10972	15356	21612	27497
信用减值损失	-150	-150	-180	-200	短期贷款	983	983	983	983
公允价值变动收益	-10	0	0	0	应付款项	2333	5051	7653	9696
投资收益	12	1	2	3	预收账款	4	0	0	0
营业利润	731	1107	2041	2763	应付职工薪酬	78	224	340	430
%营业收入	9%	8%	9%	10%	应交税费	73	141	216	274
营业外收支	-4	0	0	0	其他流动负债	4118	3681	5431	6802
利润总额	727	1107	2041	2763	流动负债合计	7587	10080	14622	18185
%营业收入	9%	8%	9%	10%	长期借款	0	0	0	0
所得税费用	78	177	327	442	应付债券	0	0	0	0
净利润	649	930	1714	2321	递延所得税负债	0	1	1	1
归属于母公司所有者的净利润	648	927	1709	2314	其他非流动负债	237	284	284	284
少数股东损益	1	3	5	7	负债合计	7824	10365	14907	18470
EPS (元)	4.86	5.15	9.49	12.85	归属于母公司所有者权益	3141	4983	6692	9006
现金流量表 (百万元)					少数股东权益	6	9	14	21
	2024A	2025E	2026E	2027E	股东权益	3147	4992	6706	9027
经营活动现金流净额	890	2139	2469	3028	负债及股东权益	10972	15356	21612	27497
取得投资收益收回现金	0	1	2	3	基本指标				
长期股权投资	-56	0	0	0		2024A	2025E	2026E	2027E
资本性支出	-212	-303	-252	-101	每股收益	4.86	5.15	9.49	12.85
其他	42	-97	0	0	每股经营现金流	6.68	11.88	13.71	16.81
投资活动现金流净额	-225	-398	-249	-98	市盈率	-	58.15	31.55	23.31
债券融资	0	0	0	0	市净率	-	10.82	8.06	5.99
股权融资	0	915	0	0	EV/EBITDA	-	40.39	22.01	15.77
银行贷款增加 (减少)	449	0	0	0	总资产收益率	5.9%	6.0%	7.9%	8.4%
筹资成本	-26	-34	-34	-34	净资产收益率	20.6%	18.6%	25.5%	25.7%
其他	-30	54	0	0	净利率	7.8%	6.3%	7.6%	8.1%
筹资活动现金流净额	393	935	-34	-34	资产负债率	71.3%	67.5%	69.0%	67.2%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	1058	2676	2185	2895	总资产周转率	0.82	1.12	1.22	1.17

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
看淡	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间
中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
无投资评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

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。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司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。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。