

海博思创(688411.SH)

盈利能力优良，算电协同和钠电新趋势可期

推荐 (维持)

股价:257.3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)	133
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	463
流通A股市值(亿元)	341
每股净资产(元)	27.73
资产负债率(%)	71.0

行情走势图



证券分析师

李梦强	投资咨询资格编号 S1060525090001 LIMENGQIANG340@pingan.com.cn
张之尧	投资咨询资格编号 S1060524070005 zhangzhiyao757@pingan.com.cn



事项:

公司发布2025年年报及2026年一季报。2025年，公司实现营业收入116.12亿元，同比增长40.42%；实现归母净利润9.51亿元，同比增长46.83%。公司拟向登记在册的全体股东每10股派发现金红利15.90元（含税），不进行资本公积转增股本，不送红股。2026年第一季度，公司实现营业收入23.69亿元，同比增长53.06%；归母净利润2.04亿元，同比增长117.00%。

平安观点:

- 营收快速增长，盈利能力稳定。**2025年，公司实现营业收入116.12亿元，同比增长40.42%。公司聚焦储能业务，2025年储能业务营收115.93亿元，同比增长41.51%，占公司营收的比重达到99.84%。收入地域分布来看，2025年公司境内/境外收入分别为106.53/9.52亿元，同比增速分别为38%/77%，境外业务占比较小但增长迅速。毛利率方面，公司2025年销售毛利率18.21%，同比略降0.25pcts；其中，境内、境外业务毛利率分别为17.18%和29.52%。2026年第一季度，公司销售毛利率19.42%，同比增加0.73pcts。净利率方面，2025年，公司销售净利率8.19%，同比增加0.34pcts；2026年第一季度，公司销售净利率8.53%，同比增加2.46pcts，整体稳中有升。
- 算电协同趋势引领，国内储能空间广阔。**展望国内储能市场，公司对行业发展持乐观态度。公司认为在独立储能容量电价政策和绿电直连等应用场景驱动下，行业增长动力充足。需求不仅来自传统大基地，也拓展至零碳园区、算力中心、油田、矿山等多元化、规模化的增量场景。公司将“算电协同”定位为重点布局的未来增量市场。算电协同的核心理念在于实现电力与算力的深度融合，通过储能为算力中心提供稳定、低成本、绿色的电力保障，同时借助算力场景提升储能电站的综合收益。商业模式上，不止于设备供应，而是向整体解决方案升级。技术上，正研发适配解决方案，并推进钠电应用及标杆项目落地。公司布局研发适配算力中心场景的解决方案，以融合配电系统与高倍率储能产品，同时推

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	8,270	11,612	26,900	38,634	47,323
YOY(%)	18.4	40.4	131.7	43.6	22.5
净利润(百万元)	648	951	2,161	3,253	4,175
YOY(%)	12.1	46.8	127.2	50.6	28.3
毛利率(%)	18.5	18.2	19.4	19.7	19.8
净利率(%)	7.8	8.2	8.0	8.4	8.8
ROE(%)	20.6	19.8	32.1	33.7	31.1
EPS(摊薄/元)	3.60	5.28	12.00	18.06	23.18
P/E(倍)	71.5	48.7	21.4	14.2	11.1
P/B(倍)	14.8	9.7	6.9	4.8	3.5

资料来源: 同花顺 iFinD, 平安证券研究所

进钠电技术应用于具体适配场景，并推进标杆项目的落地。对于碳酸锂价格的波动，公司表示将通过规模化、应用大容量电芯、技术降本、锁定高价值场景以及推进钠电池储能应用等多重举措，来对冲或传导上游涨价压力。

- **钠电储能新技术前景可期，公司积极推动应用落地。**公司与宁德时代签订了3年60GWh的钠离子电池合作协议。双方已达成钠离子电池储能应用领域的深度战略合作，将共同推动钠离子电池的技术迭代与规模化商业化应用。从经济性来看，实现规模化量产后，钠离子电池在全生命周期维度展现出良好的综合优势：其具备长循环寿命、低热管理需求、宽温区适配的核心特性，在特定应用场景中，覆盖全生命周期的总成本具备经济性和技术优势。公司认为，随着产业规模化进程提速，钠离子电池成本将持续优化，预计未来将与锂离子电池形成互补发展的产业格局。应用场景方面，公司将推进应用钠离子电池的储能项目实现标杆项目落地。场景上优先布局低温、极端环境等适配性场景，充分释放钠电技术特性的优势。
- **投资建议：**公司是国内市场地位领先的储能集成企业，技术实力强，海外业务拓展加速。算电协同趋势下，国内储能市场成长性优良；公司前瞻布局钠电等新领域，亦有望获得新的增长点。考虑锂价上涨、政策端不确定性等因素影响，我们下调2026/2027年归母净利润预测至21.61/32.53亿元（前值为26.50/37.83亿元），新增2028年归母净利润预测为41.75亿元，对应4月30日收盘价PE分别为21.4/14.2/11.1倍。公司储能系统集成市场地位领先，海外业务拓展顺利，长期成长性优良，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，若政策端出现较大变化，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、算电协同市场竞争加剧，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	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	13,769	31,114	44,621	54,617
现金	4,935	10,760	15,454	18,929
应收票据及应收账款	5,607	12,573	18,058	22,119
其他应收款	330	347	499	611
预付账款	124	195	280	342
存货	2,175	6,326	9,057	11,074
其他流动资产	598	913	1,274	1,541
非流动资产	1,931	2,105	2,045	2,323
长期投资	412	569	784	1,054
固定资产	451	578	431	451
无形资产	72	60	48	36
其他非流动资产	996	898	782	782
资产总计	15,700	33,219	46,665	56,940
流动负债	10,614	24,314	34,586	41,111
短期借款	730	1,819	2,377	1,729
应付票据及应付账款	9,014	19,088	27,328	33,414
其他流动负债	870	3,406	4,881	5,968
非流动负债	276	2,154	2,405	2,405
长期借款	78	1,956	2,207	2,207
其他非流动负债	198	198	198	198
负债合计	10,890	26,468	36,991	43,516
少数股东权益	13	13	15	16
股本	180	180	180	180
资本公积	2,593	2,593	2,593	2,593
留存收益	2,024	3,965	6,886	10,635
归属母公司股东权益	4,797	6,738	9,659	13,409
负债和股东权益	15,700	33,219	46,665	56,940

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	493	3,856	5,150	5,572
净利润	951	2,162	3,254	4,176
折旧摊销	91	552	875	641
财务费用	28	64	119	107
投资损失	37	-12	-20	-25
营运资金变动	-747	1,090	902	652
其他经营现金流	133	0	20	21
投资活动现金流	-866	-714	-815	-916
资本支出	407	550	600	650
长期投资	-119	-150	-200	-250
其他投资现金流	-1,154	-1,114	-1,215	-1,316
筹资活动现金流	296	2,683	359	-1,181
短期借款	-252	1,089	558	-648
长期借款	-27	1,878	251	0
其他筹资现金流	575	-284	-450	-532
现金净增加额	-81	5,825	4,694	3,476

利润表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	11,612	26,900	38,634	47,323
营业成本	9,498	21,673	31,028	37,938
税金及附加	44	96	138	169
营业费用	371	941	1,314	1,562
管理费用	241	619	850	994
研发费用	304	740	1,043	1,230
财务费用	28	64	119	107
资产减值损失	-71	-188	-251	-308
信用减值损失	-66	-188	-232	-284
其他收益	133	123	123	123
公允价值变动收益	-0	0	0	0
投资净收益	-37	12	20	25
资产处置收益	-0	1	1	1
营业利润	1,084	2,526	3,802	4,880
营业外收入	19	7	7	7
营业外支出	-10	7	7	7
利润总额	1,112	2,526	3,802	4,880
所得税	161	364	548	703
净利润	951	2,162	3,254	4,176
少数股东损益	-0	1	1	2
归属母公司净利润	951	2,161	3,253	4,175
EBITDA	1,232	3,141	4,796	5,628
EPS (元)	5.28	12.00	18.06	23.18

主要财务比率

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营业收入(%)	40.4	131.7	43.6	22.5
营业利润(%)	48.3	133.1	50.6	28.3
归属于母公司净利润(%)	46.8	127.2	50.6	28.3
获利能力				
毛利率(%)	18.2	19.4	19.7	19.8
净利率(%)	8.2	8.0	8.4	8.8
ROE(%)	19.8	32.1	33.7	31.1
ROIC(%)	22.4	43.0	32.4	30.3
偿债能力				
资产负债率(%)	69.4	79.7	79.3	76.4
净负债比率(%)	-85.8	-103.5	-112.4	-111.7
流动比率	1.3	1.3	1.3	1.3
速动比率	1.0	1.0	1.0	1.0
营运能力				
总资产周转率	0.7	0.8	0.8	0.8
应收账款周转率	2.1	2.2	2.2	2.2
应付账款周转率	2.3	2.4	2.4	2.4
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	5.28	12.00	18.06	23.18
每股经营现金流(最新摊薄)	2.74	21.41	28.60	30.94
每股净资产(最新摊薄)	26.64	37.41	53.64	74.45
估值比率				
P/E	48.7	21.4	14.2	11.1
P/B	9.7	6.9	4.8	3.5
EV/EBITDA	36.8	15.9	10.6	8.9

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2026版权所有。保留一切权利。



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