

海博思创（688411.SH）

国内外收入协同增长，盈利能力显著提升

优于大市

核心观点

业绩保持快速增长，盈利能力同比环比均显著改善。公司 2026H1 实现营业收入 63.0 亿元，同比增长 39%；归母净利润 6.32 亿元，同比增长 100%；扣非归母净利润 6.27 亿元，同比增长 142%，业绩实现快速增长。2026H1 公司综合毛利率为 21.5%，同比提升 3.9pct；归母净利率为 10.0%，同比提升 3.1pct，盈利能力显著改善。2026Q2，公司实现营业收入 39.3 亿元，同比增长 32 %、环比增长 65.7%；归母净利润 4.3 亿元，同比增长 93%、环比增长 110.4%；扣非归母净利润 4.3 亿元，同比增长 136.8%、环比增长 116.6%。2026Q2 公司综合毛利率约 22.7%，同比提升约 5.8pct、环比提升约 3.3pct；归母净利率约 10.9%，同比提升约 3.45pct、环比提升约 2.3pct。

独立储能需求持续放量，海外及全生命周期服务打开成长空间。2026H1 储能系统实现收入 62.4 亿元，占总收入 99%，毛利率 21.1%；技术服务收入 0.49 亿元，毛利率 66.2%。国内独立储能需求快速增长，公司持续向储能电站开发、建设、运维及电力交易延伸；海外收入 5.85 亿元，毛利率 28.3%，随着全球项目储备增加，海外业务有望成为新的增长极。

研发投入持续加码，产品迭代强化系统竞争力。2026H1 公司研发费用 1.79 亿元，同比增长 30.6%，研发费用率 2.85%。公司新一代模块化储能系统 HyperBlock M 已实现批量交付，该产品主要面向大型储能项目，采用模块化设计以提升运输、部署及扩容灵活性；新一代大容量直流储能舱 HyperBlock IV 长时版本单舱容量达 7.8MWh，主要面向 4 小时及以上长时储能场景，通过提升单舱容量和能量密度降低项目占地及系统集成成本。

“储能+X”持续拓展，全生命周期商业模式加速落地。公司独立储能资产运维规模已突破 15GWh，并积极布局储算一体化、锂钠融合及算电协同等新场景，逐步打通开发、建设、运维及电力交易业务闭环，有望进一步提升单项目全生命周期价值量。

风险提示：国内储能需求及政策落地不及预期；行业竞争加剧及价格下行；海外订单交付不及预期；运维、交易及算电协同业务推进不及预期。

投资建议：我们维持原有盈利预测，预计 2026-2028 年实现归母净利润 20.3/37.6/49.0 亿元，同比+114%/+85%/+30%，对应动态 PE 为 17.1/9.2/7.1 x，维持“优于大市”评级。

盈利预测和财务指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	8,270	11,612	22,590	36,024	48,340
(+/-%)	18.4%	40.4%	94.5%	59.5%	34.2%
净利润(百万元)	648	951	2030	3761	4897
(+/-%)	12.1%	46.8%	113.5%	85.2%	30.2%
每股收益(元)	3.55	5.21	11.13	20.61	26.84
EBIT Margin	9.4%	9.9%	10.4%	11.8%	11.9%
净资产收益率(ROE)	23.4%	23.9%	35.2%	45.2%	41.6%
市盈率(PE)	53.5	36.5	17.1	9.2	7.1
EV/EBITDA	52.3	37.4	20.9	12.9	10.6
市净率(PB)	11.02	7.21	5.15	3.51	2.54

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

电力设备·其他电源设备 II

证券分析师：王蔚祺 010-88005313 wangweiqi2@guosen.com.cn
 证券分析师：王晓声 010-88005231 wangxiaosheng@guosen.com.cn
 S0980520080003 S0980523050002

证券分析师：李恒源 021-60875174 lihengyuan@guosen.com.cn
 S0980520080009

基础数据

投资评级 优于大市(维持)
 合理估值
 收盘价 190.05 元
 总市值/流通市值 34676/25196 百万元
 52 周最高价/最低价 426.01/120.55 元
 近 3 个月日均成交额 1077.70 百万元

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

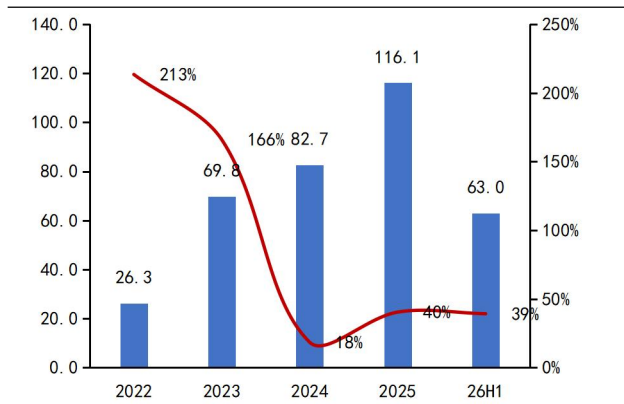
《海博思创（688411.SH）-2026H1 业绩高增兑现，海外拓展与服务化打开成长空间》——2026-08-12
 《海博思创（688411.SH）-国内大储领先企业，后服务与出海市场前景可期》——2026-06-17

一、Q2 收入保持较快增长，利润端延续加速释放

公司 2026H1 实现营业收入 63.0 亿元，同比增长 39%；归母净利润 6.32 亿元，同比增长 100%；扣非归母净利润 6.27 亿元，同比增长 141.5%，业绩实现快速增长。2026H1 公司综合毛利率为 21.5%，同比提升 3.9pct；归母净利率为 10.0%，同比提升 3.1pct，盈利能力显著改善。

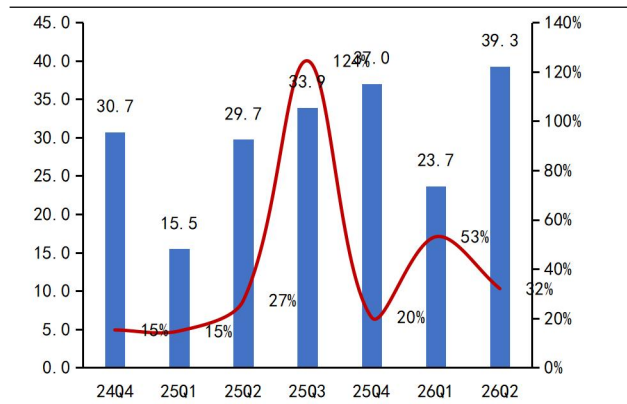
单看 2026Q2，公司实现营业收入 39.27 亿元，同比增长 32%、环比增长 65.7%；归母净利润 4.3 亿元，同比增长 93%、环比增长 110.4%；扣非归母净利润 4.3 亿元，同比增长 136.8%、环比增长 116.6%。2026Q2 公司综合毛利率约 22.7%，同比提升约 5.8pct、环比提升约 3.3pct；归母净利率约 10.9%，同比提升约 3.45pct，环比提升约 2.3pct。利润释放明显快于收入增长，体现出规模效应、产品结构及项目盈利能力的持续改善。

图1：公司营业收入及同比增速（亿元、%）



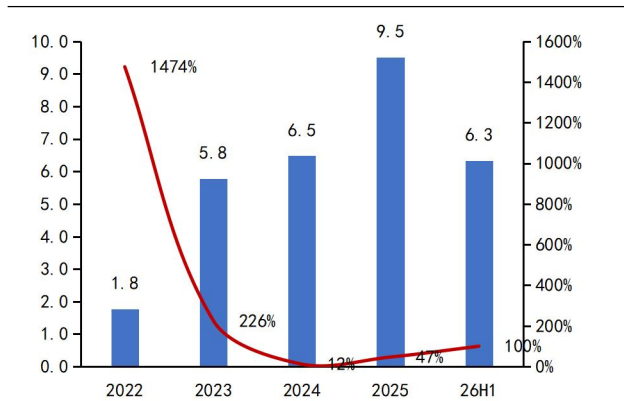
资料来源：公司公告，Wind，国信证券经济研究所整理

图2：公司单季度营业收入及同比增速（亿元、%）



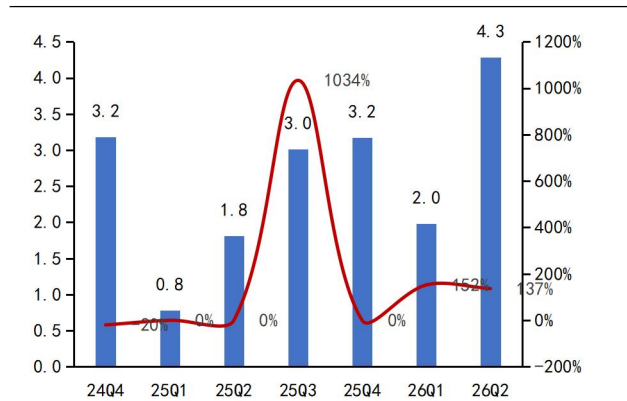
资料来源：公司公告，Wind，国信证券经济研究所整理

图3：公司归母净利润及同比增速（亿元、%）



资料来源：公司公告，Wind，国信证券经济研究所整理

图4：公司单季度归母净利润及同比增速（亿元、%）



资料来源：公司公告，Wind，国信证券经济研究所整理

二、国内独立储能放量，海外及后服务打开成长空间

分产品看，2026H1 储能系统实现营业收入 62.4 亿元，占营业收入的 99%，毛利率 21.09%；技术服务收入 0.49 亿元，毛利率 66.23%。产品与交付方面，新一代模块化储能系统 HyperBlock M 实现批量交付并获 TÜV 莱茵国际认证，全面满足欧

盟及全球主流市场准入要求；HyperBlock IV 直流储能舱 4 小时及以上长时版本单舱容量达 7.8MWh，能量密度提升约 40%；HyperBlock III 通过 CSA 大规模燃烧测试认证。五大智能制造基地（北京房山、广东珠海、甘肃酒泉、山西大同、内蒙古包头）规模化交付能力持续兑现。

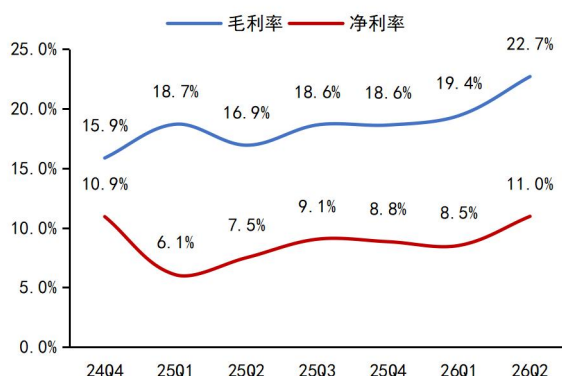
国内市场方面，新型储能行业逐步由政策驱动转向市场驱动，独立储能成为新增装机的核心应用场景。截至 2026 年 6 月，全国电化学储能新增投运规模 21.64GW/60.22GWh，其中电网侧独立储能新增装机 13.93GW，同比增长 67%，占新增装机功率的 64%。容量电价机制逐步落地、电力现货市场持续扩围，为独立储能资产经济性改善和商业模式拓展提供支撑。2026 年上半年，国内收入 57.1 亿元（毛利率 20.8%），公司持续推进由储能设备供应商向综合能源服务商转型，并将业务进一步延伸至储能电站开发、建设、智慧运维及电力交易等环节。

海外市场方面，公司全球化布局持续深化。2026 年上半年，外销收入 5.85 亿元（毛利率 28.3%），占总收入比例达 9.3%。2026 年 5 月，公司进一步与 SMA 签署全球战略合作协议，双方将在全球大型储能项目领域加强技术、供应链及市场协同。海外储能需求快速增长，公司海外订单持续增加，海外及后服务有望打开公司成长空间。

三、研发投入持续增长

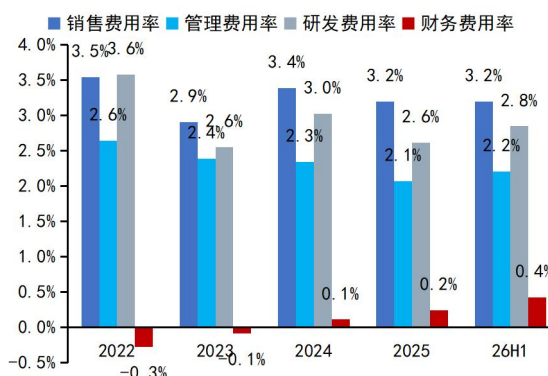
期间费用方面，2026H1 销售费用 2.0 亿元，同比增长 31.6%；管理费用 1.4 亿元，同比增长 41.4%；研发费用 1.8 亿元，同比增长 30.6%；财务费用 0.27 亿元。销售、管理、研发、财务费用率分别约为 3.20%、2.21%、2.85%、0.42%，四项费用率合计约 8.69%，整体保持稳定。公司持续加大研发投入，重点推进大容量储能系统、储能核心控制系统、多类型电芯适配及全生命周期智能化技术研发。公司自主研发的 7MWh 级大容量智能储能系统已实现批量交付应用，最高产品容量达到 7.8MWh，并搭载 587Ah 磷酸铁锂电芯。

图5：公司毛利率、净利率（%）



资料来源：公司公告，Wind，国信证券经济研究所整理

图6：公司期间费用率（%）



资料来源：公司公告，Wind，国信证券经济研究所整理

四、减值计提有所增加，订单储备带动存货与合同负债快速增长

2026H1 公司经营活动产生的现金流量净额为-12.11 亿元，较 2025H1 的-16.54 亿元改善 4.43 亿元。伴随业务规模持续增长，公司积极进行订单及生产备货，截至 2026 年 6 月末存货达到 60.0 亿元，较 2025 年末增长 175.9%，主要系结合在手订单及排产计划进行一定规模的库存储备；同期合同负债 6.23 亿元，较 2025 年末增长 316.9%，预收客户货款明显增加，反映在手业务规模持续扩大。

减值方面，2026H1 公司计提信用减值损失和资产减值损失合计 1.29 亿元，其中信用减值损失 0.9 亿元，主要来自应收账款余额增加；资产减值损失 0.39 亿元，其中合同资产减值损失 0.37 亿元、存货跌价及合同履约成本减值损失约 0.01 亿元。减值计提合计减少报告期利润总额 1.29 亿元，在较为充分计提减值的基础上，公司仍实现归母净利润同比翻倍，体现主营业务盈利能力改善较为显著。

此外，公司积极拓展“储能+X”新应用场景。2026 年公司提出推进储算一体化项目，探索锂钠融合及储能与智算中心联合运营模式；7 月进一步与中国电信临港算力达成战略合作，计划探索算力与电力联合运营及算电协同示范项目。目前公司披露独立储能资产运维规模已突破 15GWh，已逐步打通场景开发、建设、运维及电力交易等业务闭环。随着公司由储能系统解决方案提供商向综合能源服务商持续转型，全生命周期服务及算电协同有望打开新的成长空间。

投资建议：我们维持原有盈利预测，预计 2026–2028 年实现归母净利润 20.3/37.6/49.0 亿元，同比+114%/+85%/+30%，对应动态 PE 为 17.1/9.2/7.1 x，维持“优于大市”评级。

风险提示

国内储能需求及政策落地不及预期；行业竞争加剧及价格下行；海外订单交付不及预期；运维、交易及算电协同业务推进不及预期。

财务预测与估值

资产负债表（百万元）						利润表（百万元）					
	2024	2025	2026E	2027E	2028E		2024	2025	2026E	2027E	2028E
现金及现金等价物	3035	4935	3500	3500	4479	营业收入	8270	11612	22590	36024	48340
应收款项	3718	4161	7427	11844	15893	营业成本	6744	9498	18632	29883	40050
存货净额	1421	2175	4951	7896	10595	营业税金及附加	22	44	23	36	48
其他流动资产	360	955	932	1494	2002	销售费用	280	371	486	702	943
流动资产合计	9673	13769	19678	27792	37040	管理费用	194	241	565	687	953
固定资产	356	518	1743	2797	3257	研发费用	250	304	544	461	585
无形资产及其他	71	72	69	66	63	财务费用	9	28	2	80	(0)
其他长期资产	440	929	678	1081	1450	投资收益	12	(37)	0	0	0
长期股权投资	432	412	412	412	412	资产信用减值及公允价值变动	(223)	(138)	(200)	0	0
资产总计	10972	15700	22580	32148	42223	其他收入	171	133	250	250	0
短期借款及交易性金融负债	1017	765	3493	926	0	营业利润	731	1084	2389	4424	5762
应付款项	5594	9014	10167	17922	24023	营业外净收支	(4)	28	0	0	0
其他流动负债	428	685	1176	1867	2505	利润总额	727	1112	2389	4424	5762
流动负债合计	7587	10614	15514	21796	27979	所得税费用	78	161	358	664	864
长期借款及应付债券	0	0	0	0	0	少数股东损益	1	(0)	0	0	0
其他长期负债	237	276	328	462	585	归属于母公司净利润	648	951	2030	3761	4897
长期负债合计	237	276	328	462	585	现金流量表（百万元）					
负债合计	7824	10890	15842	22258	28564	净利润	648	951	2030	3761	4897
少数股东权益	6	13	13	13	13	资产减值准备	(63)	(71)	0	0	0
股东权益	3141	4797	6725	9877	13646	折旧摊销	33	66	77	149	193
负债和股东权益总计	10972	15700	22580	32148	42223	公允价值变动损失	10	0	0	0	0
关键财务与估值指标						财务费用	9	28	2	80	(0)
每股收益	3.55	5.21	11.13	20.61	26.84	营运资本变动	(1229)	1168	(5172)	735	(1160)
每股红利	1.09	0.56	3.34	6.18	8.05	其它	1493	(1582)	54	215	123
每股净资产	17.25	26.36	36.93	54.20	74.86	经营活动现金流	890	532	(3011)	4859	4053
ROIC	30%	30%	36%	49%	60%	资本开支	(218)	(473)	(1300)	(1200)	(650)
ROE	23%	24%	35%	45%	42%	其它投资现金流	(7)	(394)	252	(403)	(369)
毛利率	18%	18%	18%	17%	17%	投资活动现金流	(225)	(866)	(1048)	(1603)	(1019)
EBIT Margin	9%	10%	10%	12%	12%	权益性融资	109	903	0	0	0
EBITDA Margin	10%	11%	11%	12%	12%	负债净变化	294	(381)	2728	(2567)	(926)
收入增长	18%	40%	95%	59%	34%	支付股利、利息	0	(198)	(102)	(609)	(1128)
净利润增长率	12%	47%	113%	85%	30%	其它融资现金流	294	(381)	2728	(2567)	(926)
资产负债率	71%	69%	70%	69%	68%	融资活动现金流	393	296	2624	(3256)	(2054)
息率	0.6%	0.3%	1.8%	3.3%	4.2%	现金净变动	1058	(38)	(1435)	0	979
P/E	53.5	36.5	17.1	9.2	7.1	货币资金的期初余额	3319	3035	4935	3500	3500
P/B	11.0	7.2	5.1	3.5	2.5	货币资金的期末余额	3035	4935	3500	3500	4479
EV/EBITDA	52.3	37.4	20.9	12.9	10.6	企业自由现金流	(718)	1748	(4405)	3301	3280
						权益自由现金流	(433)	1343	(1679)	665	2354

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032