

信义山证汇通天下

证券研究报告

储能

海博思创（688411.SH）

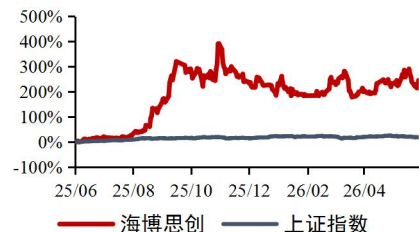
买入-A(维持)

海外市场持续突破，储能全链条服务能力显现

2026 年 6 月 15 日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



事件描述

➤ 6月8日，公司官方公众号披露，近日，海博思创成功签订合计约 2GWh 的美国市场的储能项目大单，创下公司进入美国市场以来的重要里程碑。6月2日，公司官方公众号披露，继中西欧市场持续突破后，公司在东南欧巴尔干地区签约超过 1GWh 订单。

事件点评

➤ 美国市场 2GWh 储能系统实现突破，设备到运维全链条服务能力显现。海博本次美国项目的合作方为一家总部位于纽约的国际头部公用事业级储能开发与运营企业。海博将为其位于德克萨斯州等地的两座储能电站项目提供储能系统解决方案，项目将采用海博思创大储旗舰产品 HyperBlock III 5MWh 储能系统，应用于电力现货套利及电网辅助服务等场景，并配套长期质保及全生命周期售后服务，充分体现了公司在大型储能项目上从设备供货到长期运维的全链条服务能力。

➤ 近期，公司较多海外订单落地，说明了公司的产品、技术和服务不仅仅是在国内领先，在全球市场也有一席之地。2026 年，公司将构建“国内根据稳固，海外多点突破”的发展格局，在打开海外市场增量空间的同时将实现从“产品出海”到“品牌出海”的升级。

➤ 2025 年公司储能产品销售 24GWh，同比增长 103%。其中境内市场实现收入 106.5 亿元，同比增长 38.1%，单位毛利约 0.08 元/Wh；境外市场收入 9.5 亿元，同比增长 76.6%，单位毛利约 0.27 元/Wh。基于公司目前订单情况，预计 2026 年公司整体出货实现翻倍以上增长，海外市场收入占比大幅提升。

投资建议

➤ 我们预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 17.2 亿元、32.9 亿元、45.7 亿元，6 月 12 日收盘价 264.66 元，相当于 2026 年 28 倍的动态市盈率，给予“买入-A”的投资评级。

风险提示：储能行业竞争加剧价格大幅下跌；海外市场突破不及预期；应收账款较大的风险；电芯采购单一供应商的风险；首发限售股份解禁可能对二级市场价格的影响。

市场数据：2026 年 6 月 12 日

收盘价（元/股）：	264.66
年内最高/最低（元/股）：	426.01/74.99
流通 A 股/总股本（亿股）：	1.33/1.82
流通 A 股市值（亿元）：	350.87
总市值（亿元）：	482.88

基础数据：2026 年 3 月 31 日

基本每股收益（元/股）：	1.13
摊薄每股收益（元/股）：	1.13
每股净资产（元/股）：	27.79
净资产收益率（%）：	4.04

资料来源：常闻

分析师：

肖索

执业登记编码：S0760522030006

邮箱：xiaosuo@sxzq.com

杜羽枢

执业登记编码：S0760523110002

邮箱：duyushu@sxzq.com



请务必阅读最后股票评级说明和免责声明 1

财务数据与估值：

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	8,270	11,612	21,604	39,607	55,910
YoY(%)	18.4	40.4	86.0	83.3	41.2
净利润(百万元)	648	951	1,722	3,290	4,566
YoY(%)	12.1	46.8	81.0	91.1	38.8
毛利率(%)	18.5	18.2	20.0	20.5	20.9
EPS(摊薄/元)	3.55	5.21	9.44	18.03	25.03
ROE(%)	20.6	19.8	27.7	35.0	33.0
P/E(倍)	74.5	50.8	28.0	14.7	10.6
P/B(倍)	15.4	10.1	7.7	5.1	3.5
净利率(%)	7.8	8.2	8.0	8.3	8.2

资料来源：常闻，山西证券研究所



财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	9673	13769	21130	30988	48155
现金	3035	4935	4631	9783	14813
应收票据及应收账款	3718	4161	9512	10291	20769
预付账款	59	124	216	407	472
存货	1421	2175	4369	7561	9179
其他流动资产	1440	2374	2402	2947	2921
非流动资产	1298	1931	2256	3673	5604
长期投资	432	412	380	348	314
固定资产	305	340	621	1972	3601
无形资产	71	72	76	83	91
其他非流动资产	491	1107	1179	1270	1598
资产总计	10972	15700	23386	34662	53759
流动负债	7587	10614	16852	24954	39626
短期借款	983	730	1000	2000	2500
应付票据及应付账款	5594	9014	14030	20976	34283
其他流动负债	1010	870	1822	1978	2843
非流动负债	237	276	276	276	276
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	237	276	276	276	276
负债合计	7824	10890	17128	25230	39902
少数股东权益	6	13	25	31	43
股本	133	180	182	182	182
资本公积	1737	2593	2591	2591	2591
留存收益	1271	2024	3530	6283	9918
归属母公司股东权益	3141	4797	6233	9401	13813
负债和股东权益	10972	15700	23386	34662	53759

现金流量表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	890	532	297	6151	7658
净利润	649	951	1734	3297	4578
折旧摊销	48	91	113	275	565
财务费用	9	28	109	175	467
投资损失	-12	37	1	6	8
营运资金变动	-141	-747	-1662	2395	2036
其他经营现金流	337	171	2	3	4
投资活动现金流	-225	-866	-441	-1702	-2507
筹资活动现金流	393	296	-160	703	-121

每股指标 (元)

每股收益(最新摊薄)	3.55	5.21	9.44	18.03	25.03
每股经营现金流(最新摊薄)	4.88	2.92	1.63	33.71	41.97
每股净资产(最新摊薄)	17.22	26.29	34.16	51.52	75.71

利润表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	8270	11612	21604	39607	55910
营业成本	6744	9498	17283	31505	44208
营业税金及附加	22	44	70	139	188
营业费用	280	371	627	1267	1789
管理费用	194	241	389	713	1006
研发费用	250	304	609	1077	1549
财务费用	9	28	109	175	467
资产减值损失	-213	-138	-474	-796	-1113
公允价值变动收益	-10	-0	-2	-3	-4
投资净收益	12	-37	-1	-6	-8
营业利润		1084	2040	3925	5577
营业外收入	1	19	6	7	8
营业外支出	4	-10	6	7	2
利润总额	727	1112	2040	3925	5583
所得税	78	161	306	628	1005
税后利润	649	951	1734	3297	4578
少数股东损益	1	-0	12	7	12
归属母公司净利润	648	951	1722	3290	4566
EBITDA	744	1100	2062	4075	5915

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	18.4	40.4	86.0	83.3	41.2
营业利润(%)	0.1	48.3	88.3	92.4	42.1
归属于母公司净利润(%)	12.1	46.8	81.0	91.1	38.8
获利能力					
毛利率(%)	18.5	18.2	20.0	20.5	20.9
净利率(%)	7.8	8.2	8.0	8.3	8.2
ROE(%)	20.6	19.8	27.7	35.0	33.0
ROIC(%)	14.5	15.2	22.6	27.7	26.7
偿债能力					
资产负债率(%)	71.3	69.4	73.2	72.8	74.2
流动比率	1.3	1.3	1.3	1.2	1.2
速动比率	0.9	0.9	0.9	0.8	0.9
营运能力					
总资产周转率	0.8	0.9	1.1	1.4	1.3
应收账款周转率	3.2	2.9	3.2	4.0	3.6
应付账款周转率	1.3	1.3	1.5	1.8	1.6
估值比率					
P/E	74.5	50.8	28.0	14.7	10.6
P/B	15.4	10.1	7.7	5.1	3.5
EV/EBITDA	62.4	40.1	21.7	10.0	6.1

资料来源：常闻、山西证券研究所

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：**——公司评级**

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明:

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息,但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险,投资需谨慎。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下,公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期,公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的,还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权,本报告的任一部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品,或再次分发给任何其他人,或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则,公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明,禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构;禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定,且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人,提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所:

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话: 0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市南山区科苑南路 2700 号
华润金融大厦 23 楼

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

