储能行业专题

国内大储量价齐升，户储新兴市场接力

行业研究·行业专题

电力设备·储能

投资评级：优于大市（维持）

证券分析师：王蔚祺
010-88005313
wangweiqi2@guosen.com.cn
S0980520080003

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

证券分析师：刘聪妍
0755-81981813
liucongyan@guosen.com.cn
S0980526100003

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

投资观点

- **海外大储：美欧与新兴市场共振，户储全球多点开花**

我们预计2026年全球新型储能新增装机433GWh（+38%），2030年达1186GWh，2025–2030年CAGR约31%，其中欧洲、中东非及亚太（除中国）增速最快；2026年全球储能电池出货936GWh（+70%），对应储能系统市场产值约7523亿元。2027年全球户储总体持续增长，欧洲区域关注库存消化及动态电价带来的新增需求；亚洲和非洲新兴市场持续发展。2028—2030年户用储能系统增长动力将逐步转向存量光伏加装、电动汽车与家庭能源管理、虚拟电厂。英国和新兴市场渗透率仍有提升空间，巴西也值得重点跟踪。产品研发、价格竞争和本地服务能力将决定区域市场格局。国内储能电池1–9月销量595.4GWh，同比+112%，出口103.2GWh，同比+46%。

- **国内大储：招标领先装机，容量电价打开独立储能收益空间**

2026年是独立储能容量电价机制落地元年（114号文首次在国家层面将电网侧独立新型储能纳入容量电价体系）。1–9月国内储能系统及含设备EPC招标（含集采）451.9GWh，同比+48%，不含集采口径391.5GWh，同比+82%。装机端受2025年5月、12月两轮抢装高基数影响，1–9月新增装机102.3GWh，同比仅+6%；招标与装机之间的差距意味着2027年并网规模有望继续增长。

- **碳酸锂价格回归，产业链盈利修复**

碳酸锂由2026年5月高点回落约53%至9.36万元/吨，成本端压力缓解，系统与电芯环节利润率有望修复。

投资建议：建议关注能够头部大储企业，以及在海外产品研发迭代能力强，同时渠道布局领先的户储企业。

风险提示：国内容量电价执行不及预期、海外贸易壁垒（美国关税及FEOC条款）、碳酸锂价格大幅波动、户储补贴政策退坡、行业竞争加剧。

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

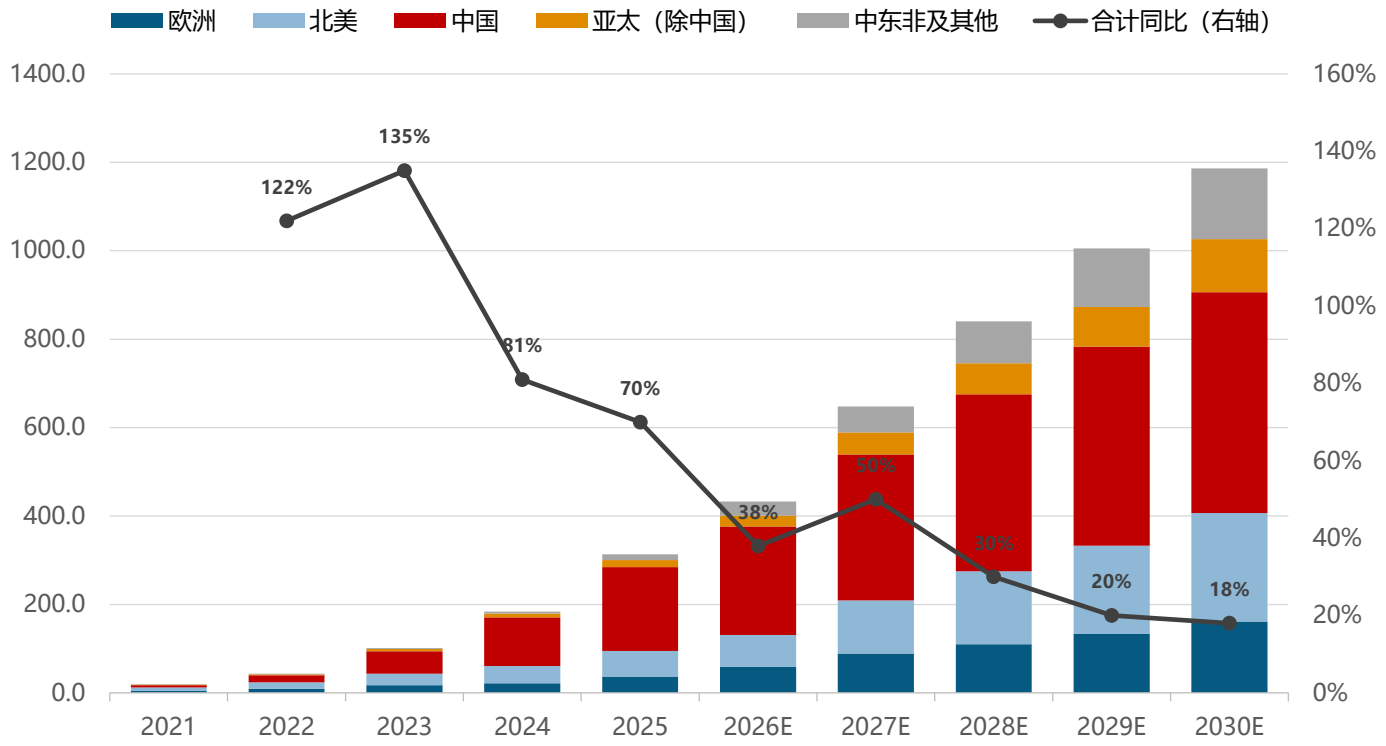
01 储能需求：总量规模展望

全球大储美欧新兴共振；国内招标领先装机

全球预测：2026年储能新增装机433GWh，2030年达1186GWh

全球新型储能市场保持繁荣景象，我们预计2026年全球新型储能新增装机433GWh，同比+38%；2027年648.1GWh（+50%），2030年1186GWh，2025–2030年CAGR约31%。

图1：全球新型储能新增装机预测（装机口径，GWh、%）



资料来源：BNEF，CNESA，SolarPower Europe，InfoLink，CER，国信证券经济研究所估算与预测 注：历史数据无统一口径，数据为估算值，请谨慎参考。

表1：分区域新增储能装机预测（GWh）

区域	2025	2026E	2027E	2030E	CAGR*
欧洲	37.0	59.1	89.3	161	34%
北美	57.6	72.0	120.0	245	34%
中国	189.5	245.0	330.0	500	21%
亚太（除中国）	16.0	25.0	50.0	120	50%
中东非及其他	13.0	32.0	58.8	160	65%
合计	**313.1**	**433.1**	**648.1**	**1186**	**31%**

- *CAGR为2025–2030年；
- 海外占全球新增比例：从2025年39%增长到2030 58%；
- 含集中式与分布式（户储+工商储）。

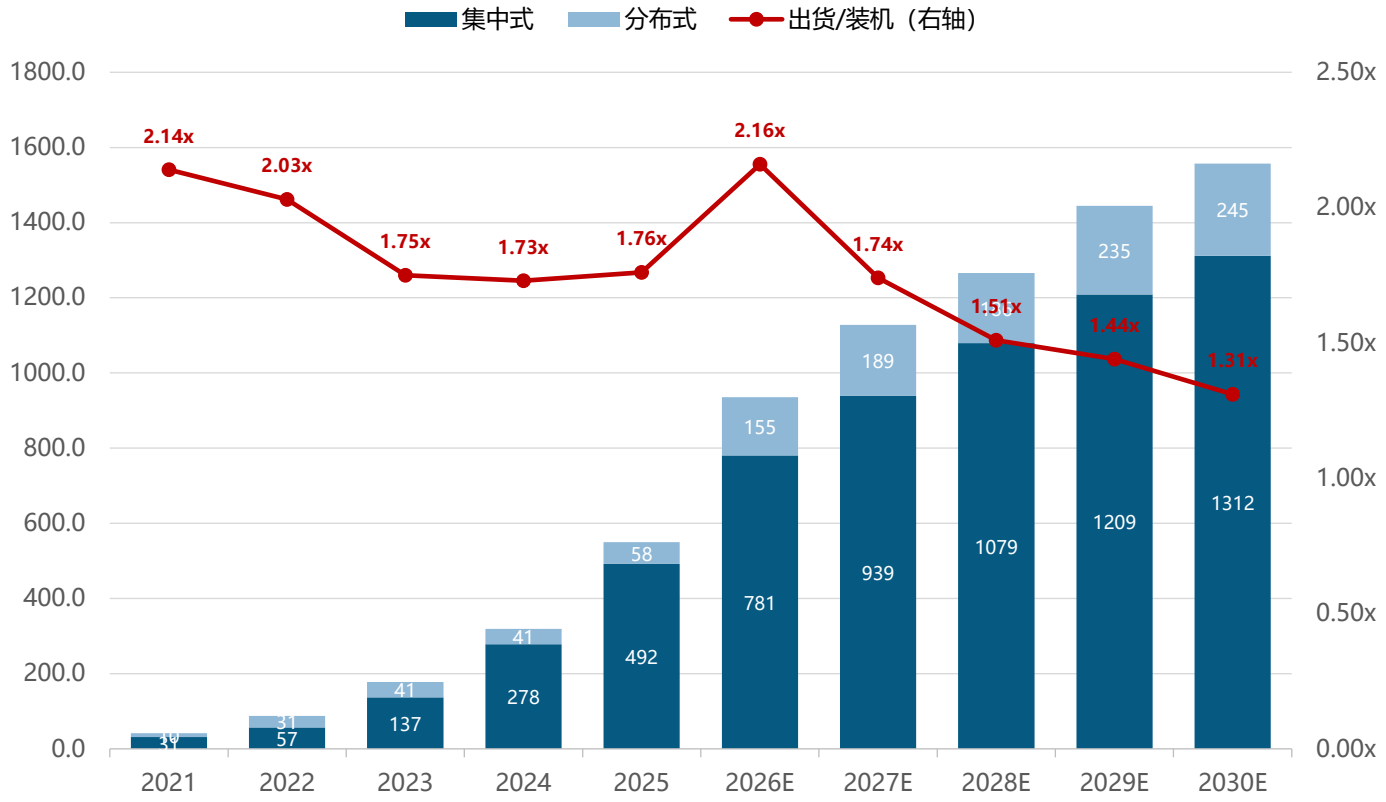
资料来源：BNEF，CNESA，SolarPower Europe，InfoLink，CER，国信证券经济研究所估算与预测 注：历史数据无统一口径，数据为估算值，请谨慎参考。

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

全球预测：2026年储能电池出货936GWh（+70%）

在行业发展阶段，随着生产企业备货和渠道库存的建立，储能锂电池的出货量通常高于同期装机数据。如果以出货口径测算（中性情景），2026年全球储能电池出货936GWh，同比+70%。其中集中式储能为780.6GWh、分布式储能为155.0GWh；到2030年全球储能锂电池出货量预期为1557GWh，2025–2030年CAGR约23%。我们同时预期在保守情景下2026年储能锂电池出货量可能为853.9GWh。

图2：全球储能电池出货量预测（中性，GWh、倍）



资料来源：BNEF，CNESA，SolarPower Europe，InfoLink，CER，鑫椤锂电，国信证券经济研究所估算与预测 注：历史数据无统一口径，数据为估算值，请谨慎参考。

表2：分区域储能电池出货预测（GWh）

区域	2025	2026E	同比	2030E
欧洲	42.5	128.2	+202%	201
北美	91.1	144.0	+58%	293
中国	326.1	479.0	+47%	664
亚太（除中国）	28.9	97.2	+237%	195
中东非及其他	61.2	87.2	+42%	205
合计	**549.8**	**935.6**	**+70%**	**1557**

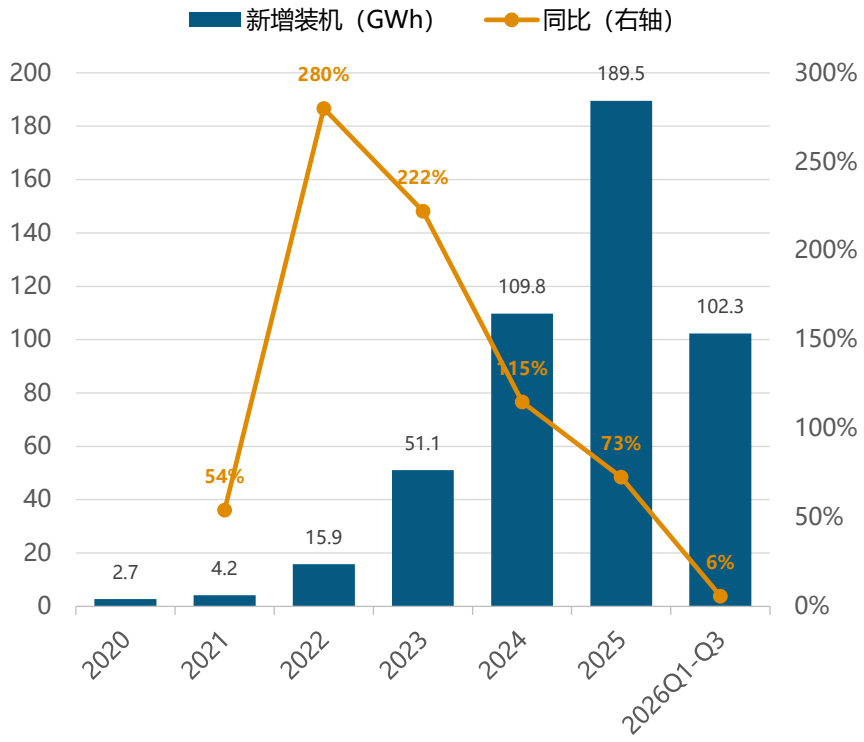
资料来源：BNEF，CNESA，SolarPower Europe，InfoLink，CER，鑫椤锂电，国信证券经济研究所估算与预测 注：历史数据无统一口径，数据为估算值，请谨慎参考。

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

国内装机：1–9月新增102.3GWh（+6%），高基数下增速放缓

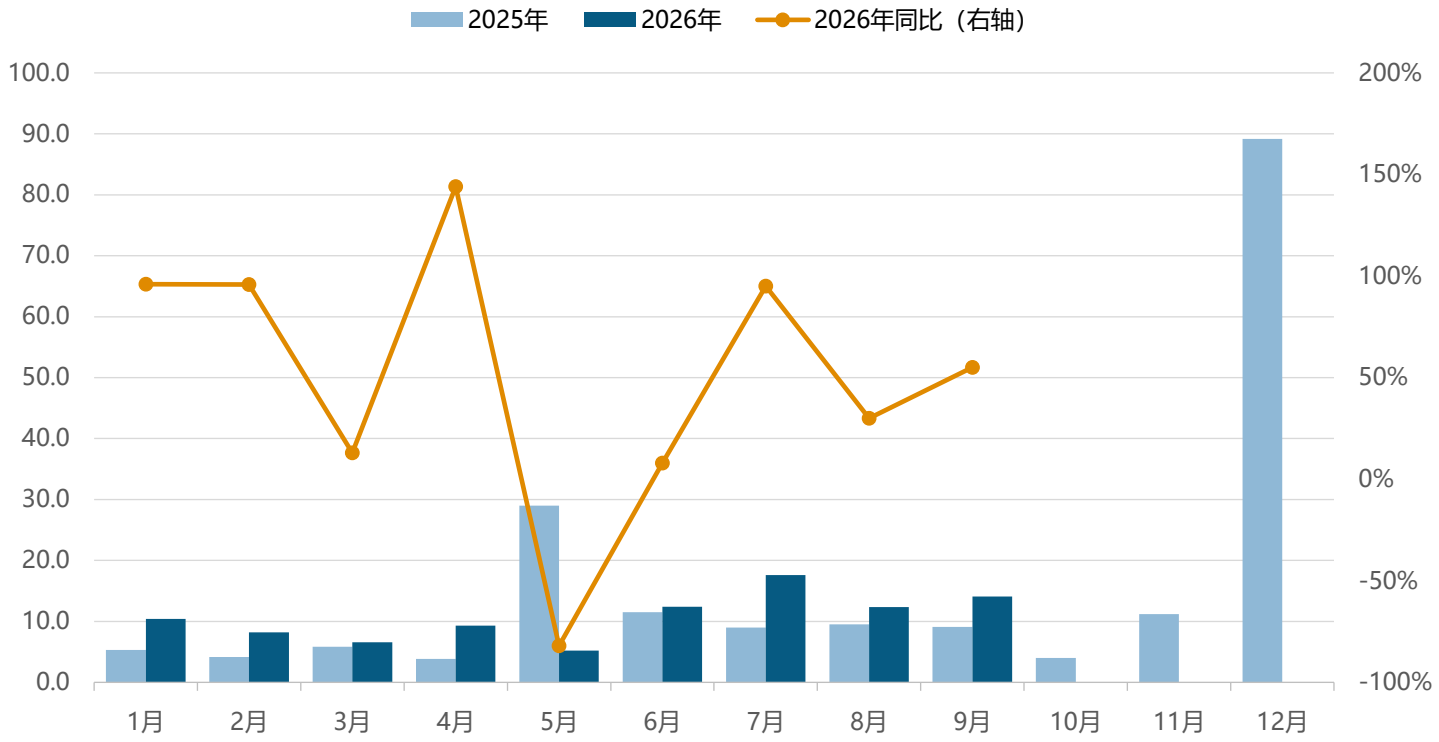
根据CNESA数据，2025年国内储能新增装机189.5GWh，同比+73%，其中5月（136号文前）和12月分别抢装29.0GWh、89.1GWh，形成高基数。2026年1–9月国内新型储能累计新增装机102.3GWh，同比+6%，其中5月单月同比-82%。根据CNESA数据，2026年Q3国内新型储能新增装机达13.4GW/43.0GWh；今年9月电网侧独立储能新增3.70GW/12.29GWh，功率和容量数据同比分别增长了112%和167%，占当月新增功率的85.3%，独立储能已成为主要增长驱动因素。

图3：国内储能年度新增装机（GWh）



资料来源：CNESA，国信证券经济研究所整理

图4：国内储能月度新增装机及同比（GWh、%）



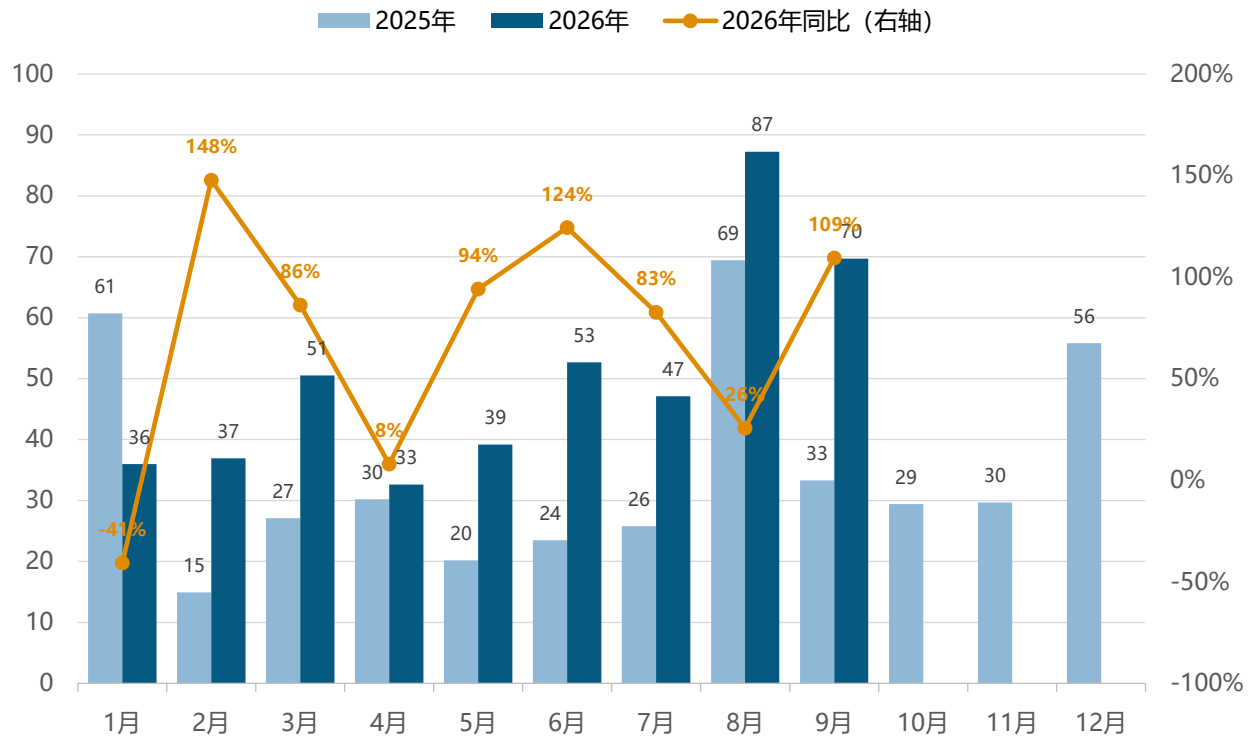
资料来源：CNESA，国信证券经济研究所整理；注：2026年数据截至9月

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

国内招标：1–9月储能招标451.9GWh（+48%），不含集采口径+82%

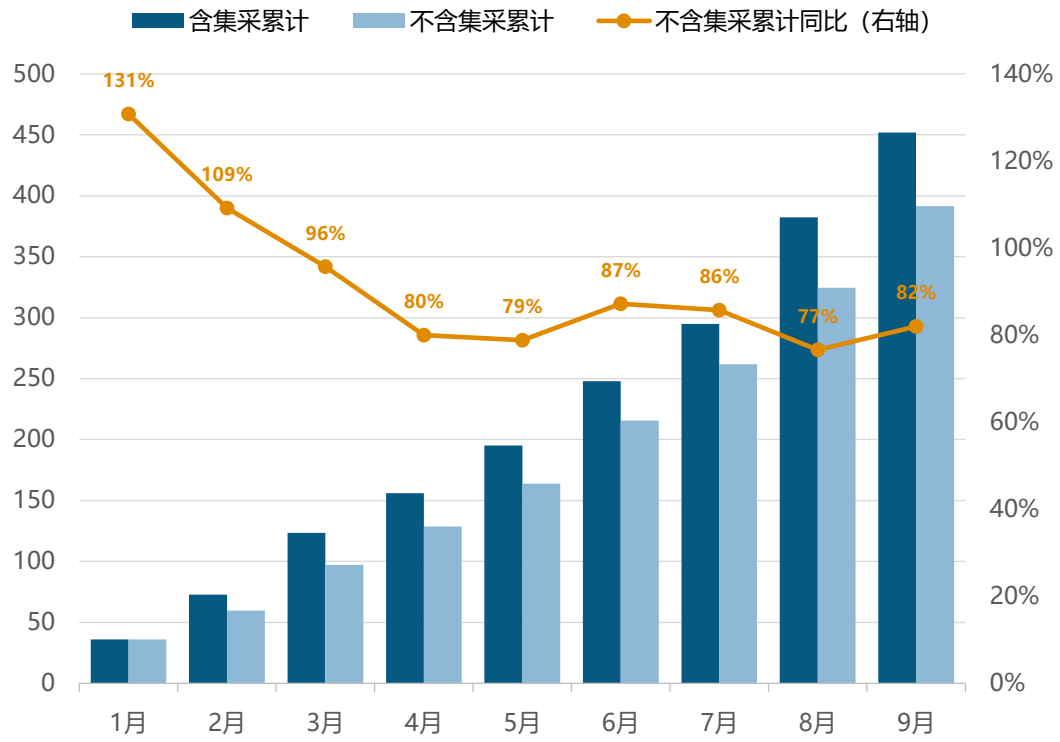
2026年1–9月国内储能系统和含设备的EPC招标（含集采）累计451.9GWh，同比+48%；剔除集采后为391.5GWh，同比+82%，6月以来单月招标持续在45GWh以上，8月单月87.2GWh创年内新高。2026年1月国家发展改革委、国家能源局联合印发的《关于完善发电侧容量电价机制的通知》（发改价格〔2026〕114号）首次在国家层面为新型储能确立容量电价；截至 2026年10月，新疆、青海、甘肃、辽宁、吉林、湖北、陕西等省已出台配套文件。

图5：国内储能月度招标（含集采，GWh、%）



资料来源：寻熵研究院，国信证券经济研究所整理；注：系统与含设备EPC口径

图6：2026年累计招标两种口径（GWh、%）



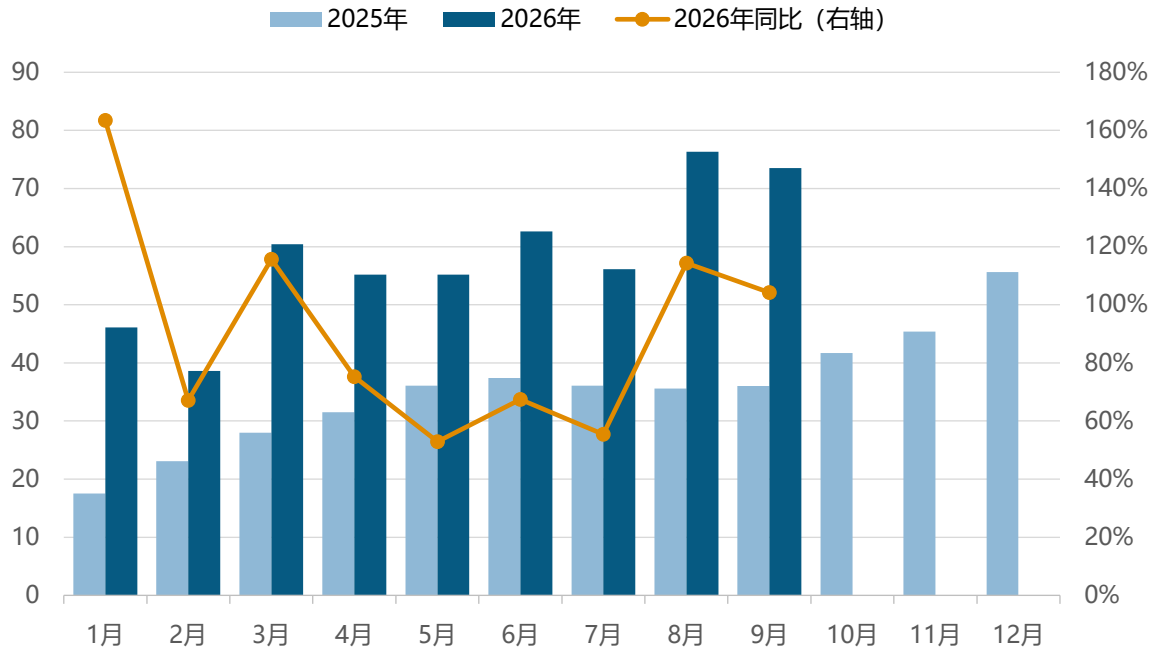
资料来源：寻熵研究院，国信证券经济研究所整理

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

储能电池：1–9月国内销量595.4GWh（+112%），出口+46%

储能电池出货增速明显快于动力电池。2026年1–9月国内储能电池累计销量595.4GWh，同比+112%，已超过2025年全年424GWh；9月单月73.5GWh，同比+104%。出口方面，1–9月累计103.2GWh，同比+46%，2月受春节影响同比转负（–16%），9月单月15.6GWh，同比+71%。电池出货远高于国内装机，反映旺盛的海外需求与渠道备货安排。

图7：国内储能电池月度销量及同比（GWh、%）



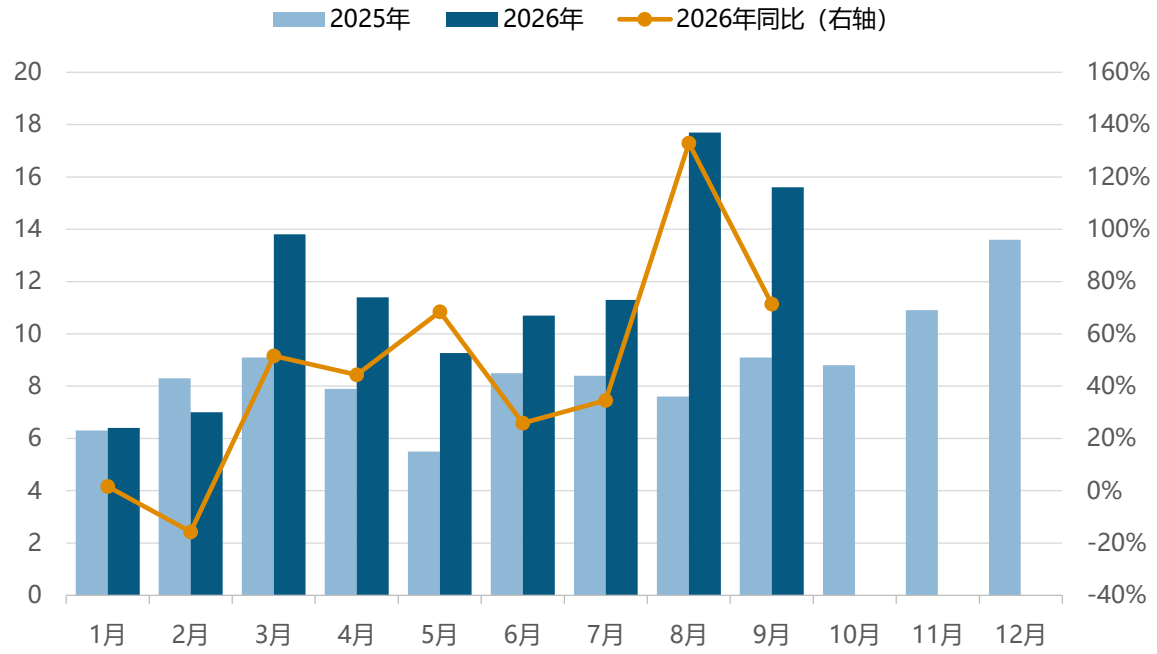
595.4GWh

2026年1–9月国内销量（+112%）

73.5GWh

9月单月销量

图8：国内储能电池月度出口及同比（GWh、%）



103.2 GWh

2026年1–9月出口（+46%）

15.6 GWh

9月单月出口

资料来源：动力电池产业创新联盟，国信证券经济研究所整理；注：动力电池产业创新联盟统计储能电池销量及出口量存在月度调整情况

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

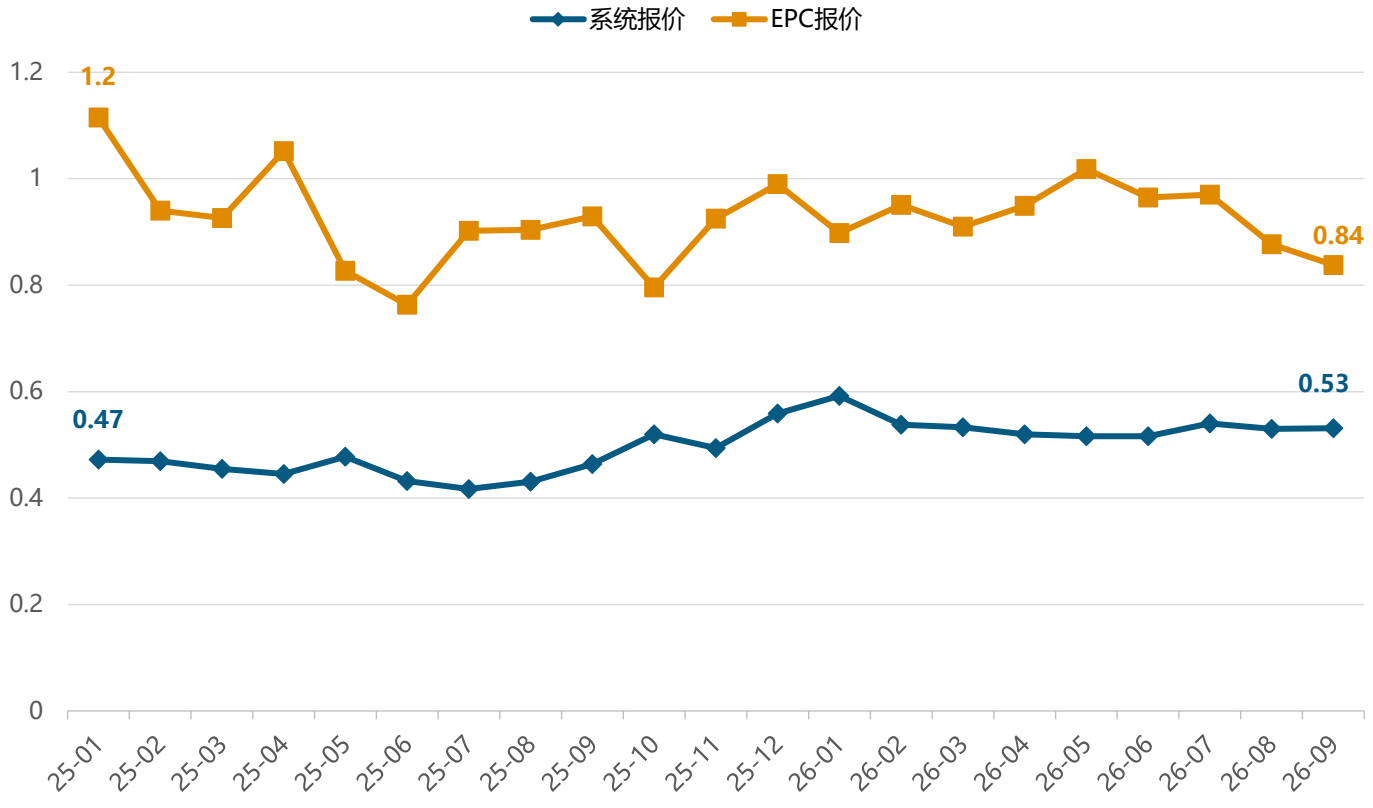
02 价格与产值：过去一年量价齐升

系统报价止跌回升；碳酸锂高位回落，成本压力缓解

价格：4h储能系统报价同比+14%，EPC报价同比-10%

4小时锂电储能系统平均报价自2025年7月0.417元/Wh的低点企稳回升，2026年1月一度升至0.59元/Wh，9月为0.53元/Wh，同比+14%，2026年以来同比持续为正。EPC报价波动较大，2026年9月0.84元/Wh，同比-10%，系统价格上涨主要被EPC环节其他成本与竞争消化。上游电芯价格同步上涨，截至2026年10月30日，根据SMM数据，280Ah储能方形铁锂电芯0.36元/Wh，同比+20.0%。

图9：4小时锂电储能系统与EPC平均报价（元/Wh）



资料来源：寻熵研究院，国信证券经济研究所整理

0.53元/Wh

2026年9月储能系统报价

+14%

系统报价同比

0.84元/Wh

2026年9月储能EPC报价

-10%

EPC报价同比

表3：储能产业链价格（2026.10.30）

品种	价格	同比
280Ah储能铁锂电芯	0.36元/Wh	+20.0%
方形磷酸铁锂电芯	0.35元/Wh	+2.9%
磷酸铁锂	4.25万元/吨	+18.6%
碳酸锂	9.36万元/吨	+17.0%

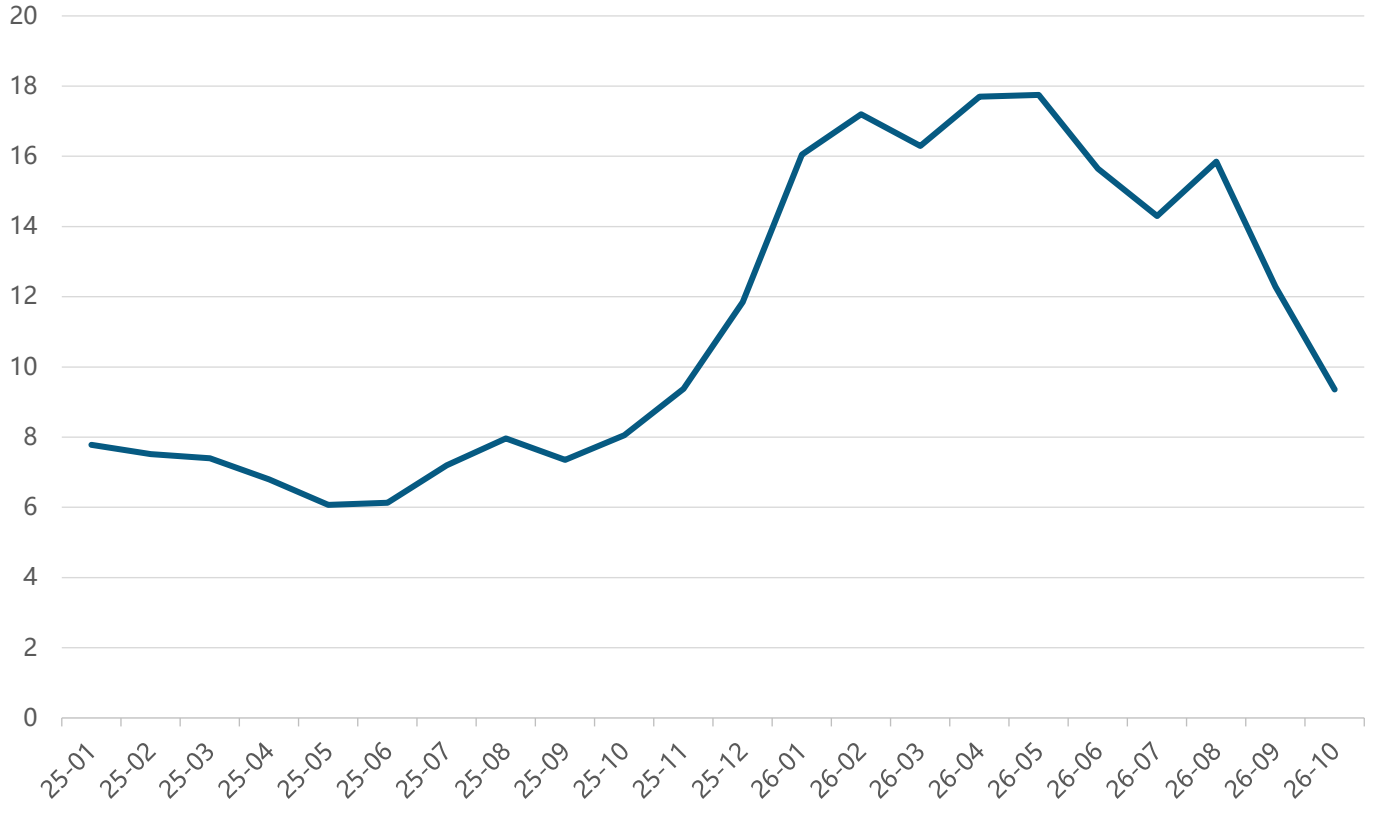
资料来源：SMM，寻熵研究院，国信证券经济研究所整理；注：电芯报价为不含税报价

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

成本：碳酸锂自5月高点回落约53%，电芯涨价向系统端传导

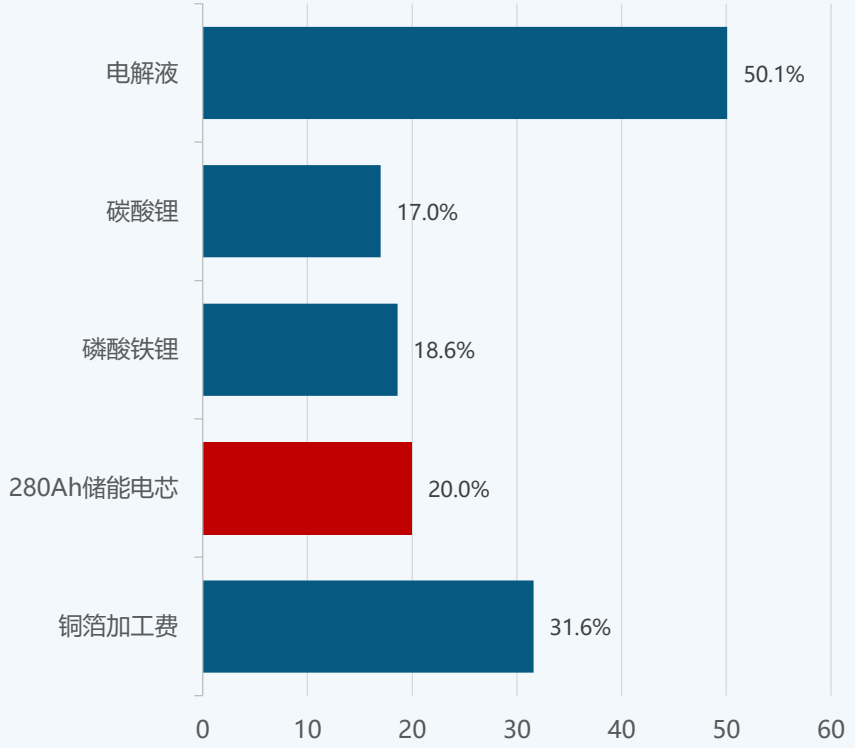
根据SMM数据，碳酸锂价格自2025年6月约6万元/吨的底部持续上行，2026年5月盘中高点达20.05万元/吨；随后快速回落，最新价格9.36万元/吨，较高点回落约53%，但仍较上年同期+17%，电解液同比涨幅50.1%。上游涨价已部分传导至储能电芯（+20.0%）与系统报价（+14%）；随着碳酸锂回落，系统集成商与电芯企业的成本压力有望缓解，利润率进入修复通道。

图10：电池级碳酸锂价格（月末值，万元/吨）



资料来源：SMM，国信证券经济研究所整理

图11：锂电材料及电芯价格同比涨幅（截至2026.10.30）



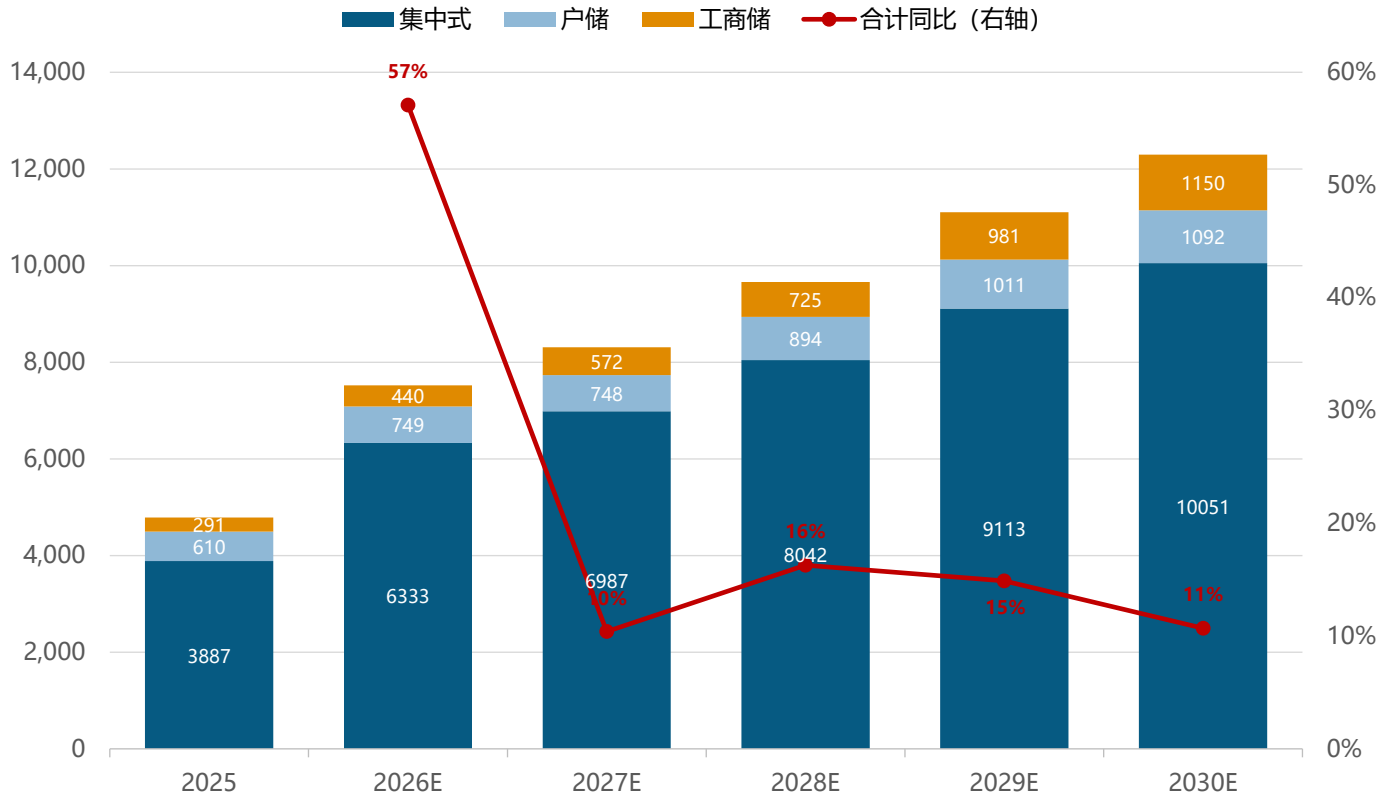
资料来源：SMM，国信证券经济研究所整理

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

市场空间：2026年储能系统产值约7,500亿元，2030年预期达1.23万亿

按全球不同区域市场的单价测算（标准不同），我们估算2026年全球储能系统市场产值约7,523亿元，同比+57%，其中集中式储能系统为6,333亿元、户储749亿元、工商储市场为440亿元；2030年全球储能系统产值约12,293亿元。区域价差显著：集中式系统北美单价1.15-1.3元/Wh、欧洲0.85-1.0元/Wh，价格高于中国市场。考虑到碳酸锂等原材料成本有下降空间，带动单位价格下降，储能电芯市场产值2026年估计达到4,289亿元，2030年预计为6,909亿元。

图12：全球储能系统市场产值预测（亿元、%）



资料来源：BNEF，CNESA，SolarPower Europe，InfoLink，CER，鑫椤锂电，国信证券经济研究所整理与预测，注：历史数据无统一口径，数据为估算值，请谨慎参考。

表4：储能系统与电池包单价假设（2026E，元/Wh）

区域	集中式系统	户储电池包
北美	1.15-1.30	2.30-2.50
欧洲	0.85-1.00	1.50-1.70
海外亚太	0.67-0.82	1.20-1.40（澳洲） 0.80-1.00（东南亚）
中东非及其他	0.65-0.80	0.80-1.00
中国	0.48-0.63	0.60-0.80

资料来源：BNEF，CNESA，SolarPower Europe，InfoLink，CER，鑫椤锂电，国信证券经济研究所整理与预测

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

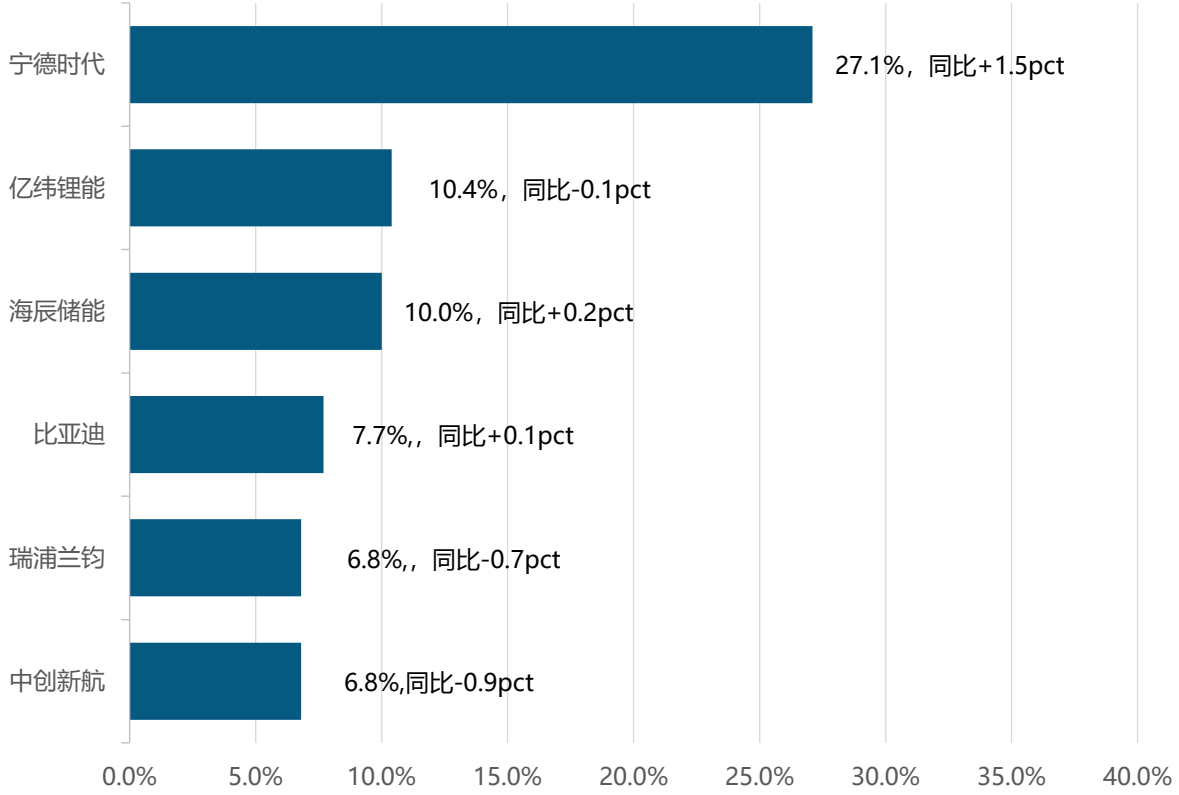
03 行业格局

中国企业主导全球储能系统出货

行业格局：中国企业占据主导位置

储能系统方面，根据InfoLink统计，中国储能系统厂商占据主导份额。其中，2026上半年全球大储（含工商储）系统出货前十厂商中八家厂商为中国企业，户储系统出货排名前十厂商中亦有八家厂商为中国企业。储能电芯方面，根据 SNE Research数据，2026年上半年全球储能电芯出货排名前六均为中国企业，出货占比超过68%，其中宁德时代保持行业第一，份额占比为27.1%。

图22：2026H1全球储能电芯出货排名



资料来源：SNE Research，国信证券经济研究所整理；其余厂商合计约31%

表9：2026H1全球储能系统出货排名

排名	大储（含工商储）系统	户储系统
1	比亚迪	麦田能源
2	阳光电源	思格新能源
3	特斯拉	德业股份
4	华为数字能源	华为数字能源
5	海博思创	固德威
6	中车株洲所	派能科技
7	远景能源	特斯拉
8	宁德时代	Felicity
9	Fluence	阳光电源
10	阿特斯	艾罗能源

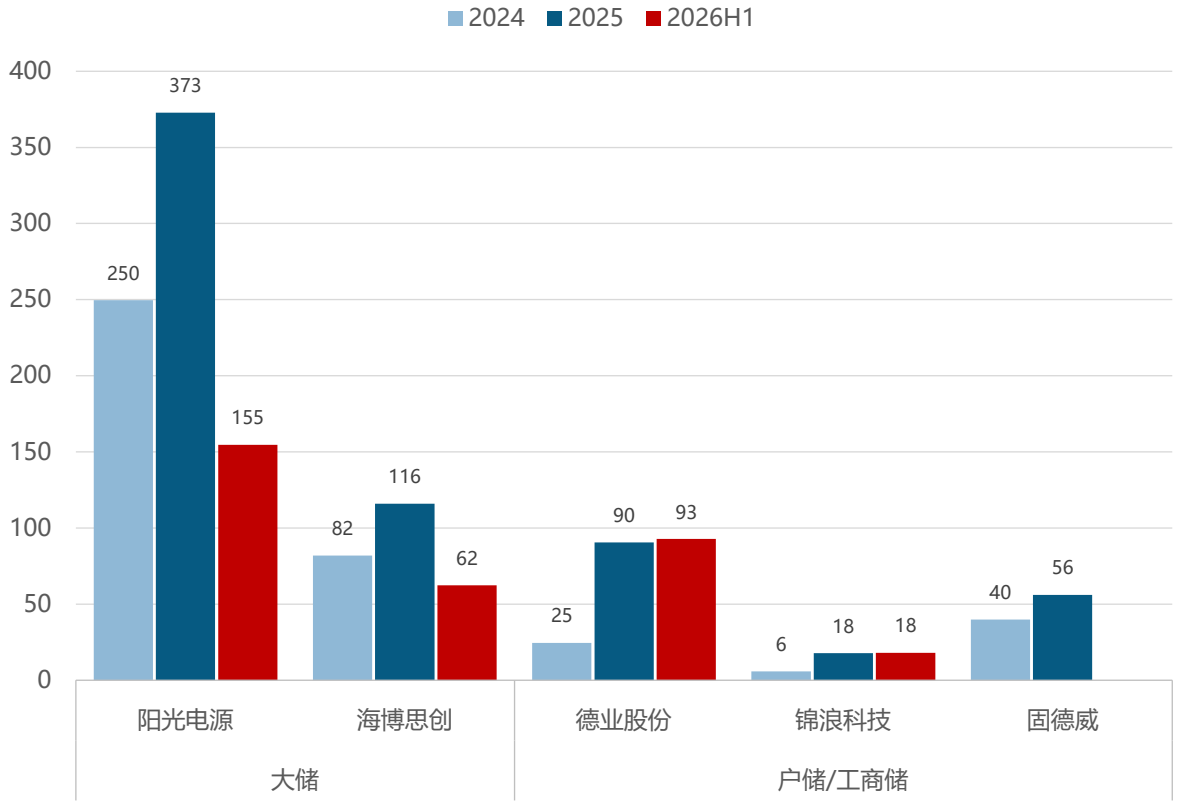
资料来源：InfoLink，国信证券经济研究所整理

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

储能系统业务：阳光电源规模领先，德业股份储能收入快速增长

2025年阳光电源储能系统收入372.9亿元（同比+49%）、毛利率36.5%；德业股份储能业务收入90.5亿元、占营收74%，储能逆变器毛利率51.1%；锦浪科技储能业务收入同比+211%。2026年上半年，德业股份储能业务收入92.8亿元，已超2025年全年；海博思创储能系统收入同比+38%，因交付节奏的差异，阳光电源储能收入同比下降13%。

图23：储能业务收入（亿元）



资料来源：Wind，公司公告，国信证券经济研究所整理；注：不同企业披露口径不同，如固德威营收和毛利中可能含有光伏业务，数据仅供参考。

表10：2025年储能业务对比

公司	储能业务口径	收入（亿元）	收入同比	占营收比	毛利率
阳光电源	储能系统	372.9	+49.4%	41.8%	36.5%
海博思创	储能系统	115.9	+41.5%	99.8%	18.2%
德业股份	储能逆变器+储能电池	90.5	n.a.	74.0%	42.9%
锦浪科技	储能逆变器+储能系统	17.8	+211.2%	25.6%	30.5%
固德威	储能逆变器+储能电池+户用系统	56.1	+40.5%	63.1%	21.3%

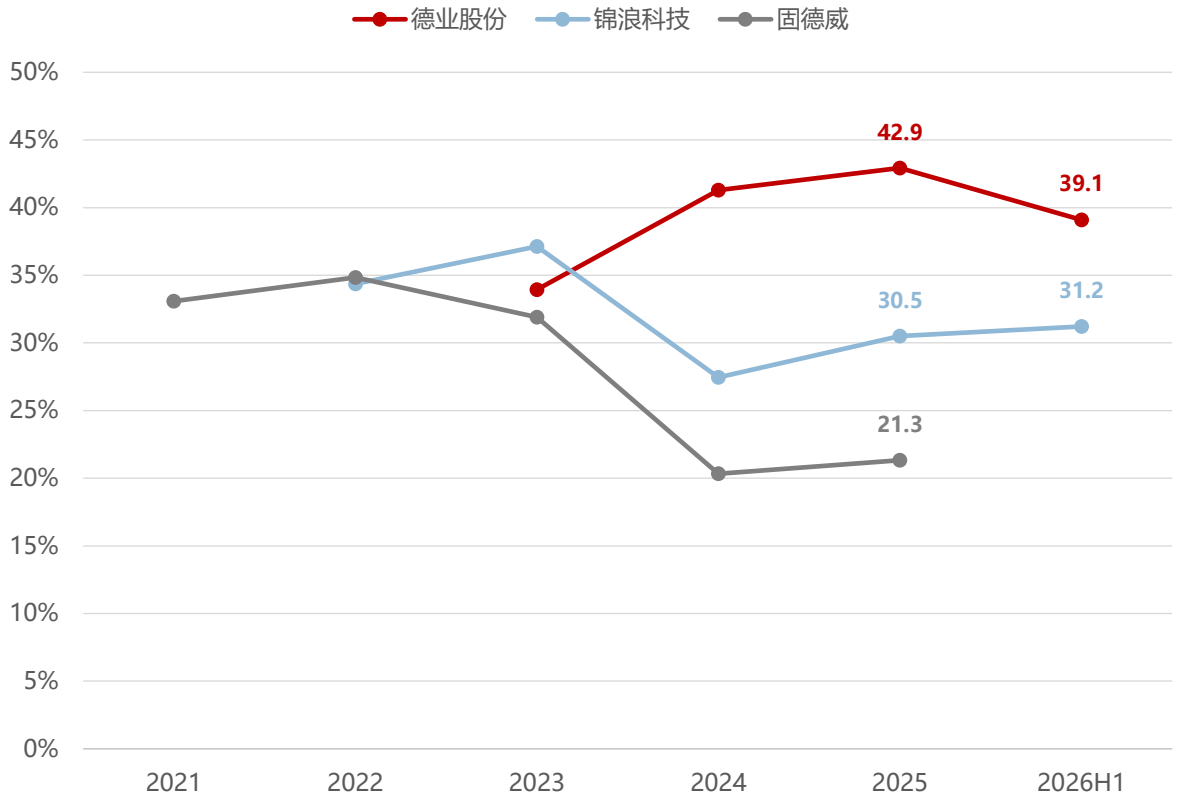
资料来源：Wind，公司公告，国信证券经济研究所整理。

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

盈利能力（户储和工商储）：德业股份储能毛利率与净利率均领先

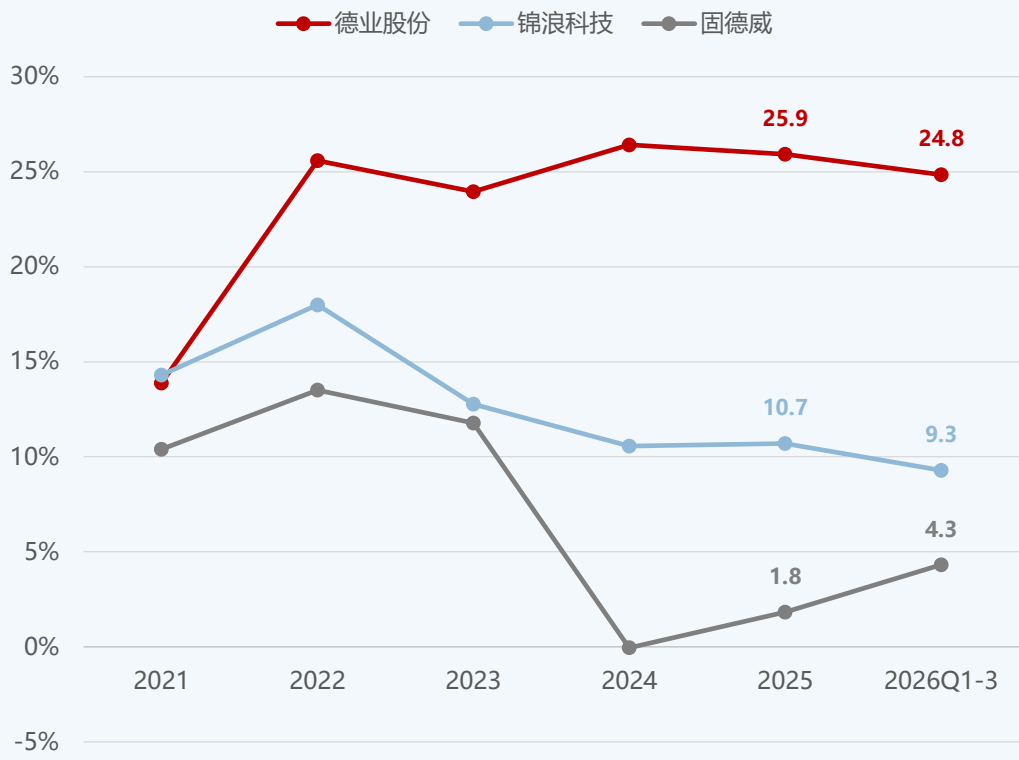
以户储和工商储业务为主的德业股份、锦浪科技、固德威来看，德业股份储能业务毛利率与综合净利率均领先：2025年德业股份的储能毛利率42.9%，锦浪科技30.5%、固德威21.3%；2026年上半年德业股份39.1%、锦浪科技31.2%。2026年前三季度公司综合净利率，德业股份为24.8%，锦浪科技为9.3%，固德威为4.3%。

图24：户储和工商储企业储能业务毛利率（%）



资料来源：Wind，公司公告，国信证券经济研究所整理；注：不同企业披露口径不同，如固德威营收和毛利中可能含有光伏业务，数据仅供参考。

图25：户储和工商储企业净利率（%）



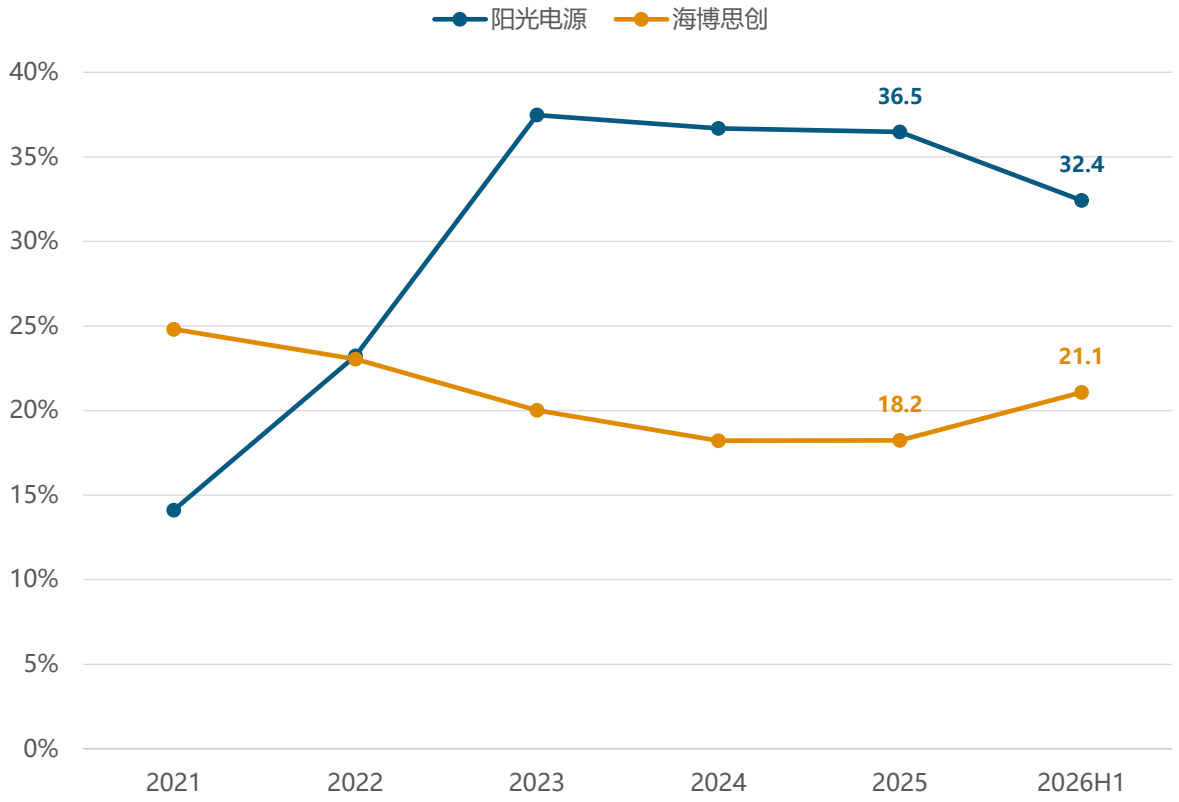
资料来源：Wind，公司公告，国信证券经济研究所整理

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

盈利能力（大储）：阳光电源储能毛利率领先

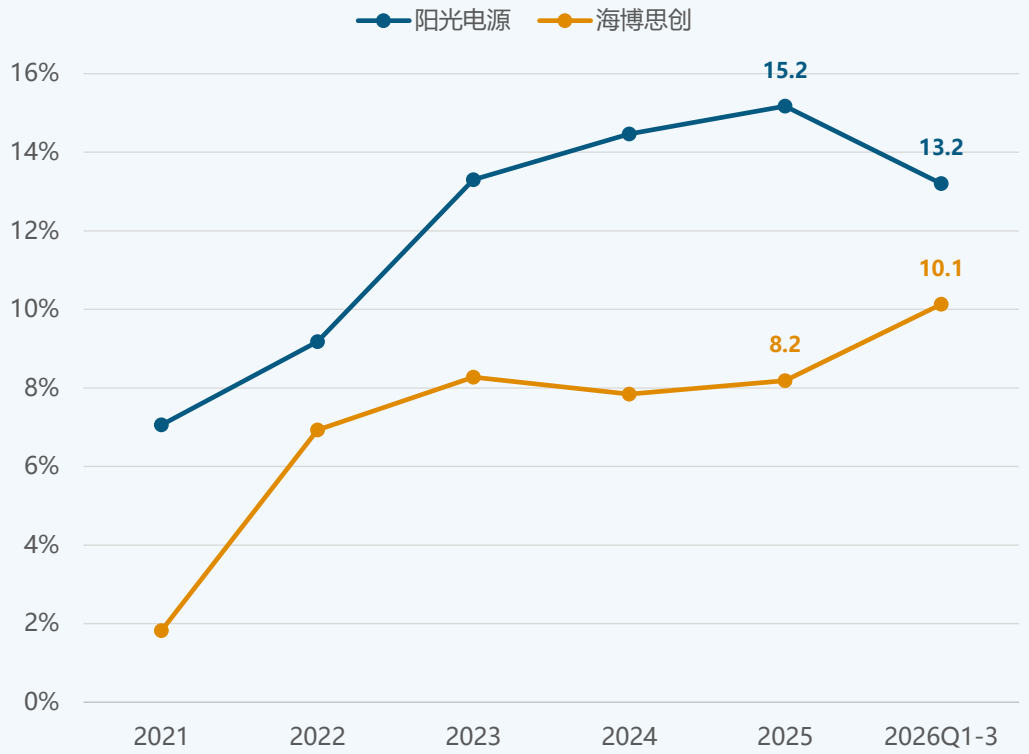
以大储业务为主的阳光电源和海博思创，主要收入地区有明显差异。阳光电源以海外为主，海博思创以国内为主。2025年阳光电源储能系统毛利率36.5%，海博思创为18.2%；2026年上半年阳光电源降至32.4%、海博思创提高至21.1%。2026年前三季度公司综合净利率，阳光电源13.2%，海博思创10.1%。

图26：大储组储能业务毛利率（%）



资料来源：Wind，公司公告，国信证券经济研究所整理

图27：大储组净利率（%）



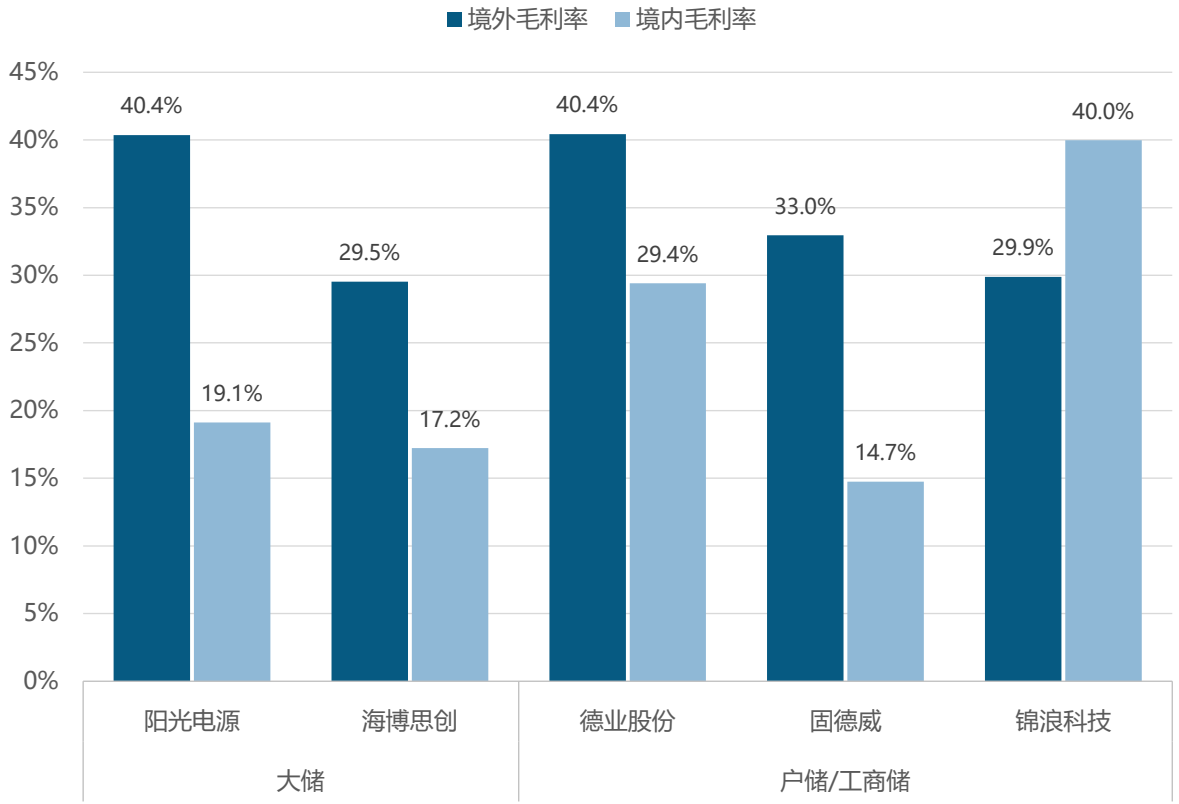
资料来源：Wind，公司公告，国信证券经济研究所整理

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

海外业务：阳光电源、德业股份境外毛利率约40%

2025年阳光电源境外毛利率40.4%、德业股份外销毛利率40.4%，均显著高于境内（18.8%、28.3%）；固德威境外32.9%，境内为13.6%。海博思创境外收入基数比较小，营收占比仅8.2%，境外毛利率为29.5%；锦浪科技境外毛利率29.9%，同比提升1.8个百分点（境内含户用光伏发电等高毛利率业务）。

图28：2025年境内外毛利率对比（%）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

表11：2025年境外业务收入与毛利率

公司	2025境外收入（亿元）	境外收入占比	境外收入同比	境外毛利率2025	境外毛利率同比变动
阳光电源	540	61%	49%	40.4%	0.1%
海博思创	10	8%	77%	29.5%	-12.6%
德业股份	97	80%	23%	40.4%	-4.0%
固德威	36	41%	82%	33.0%	-3.9%
锦浪科技	35	50%	22%	29.9%	1.8%

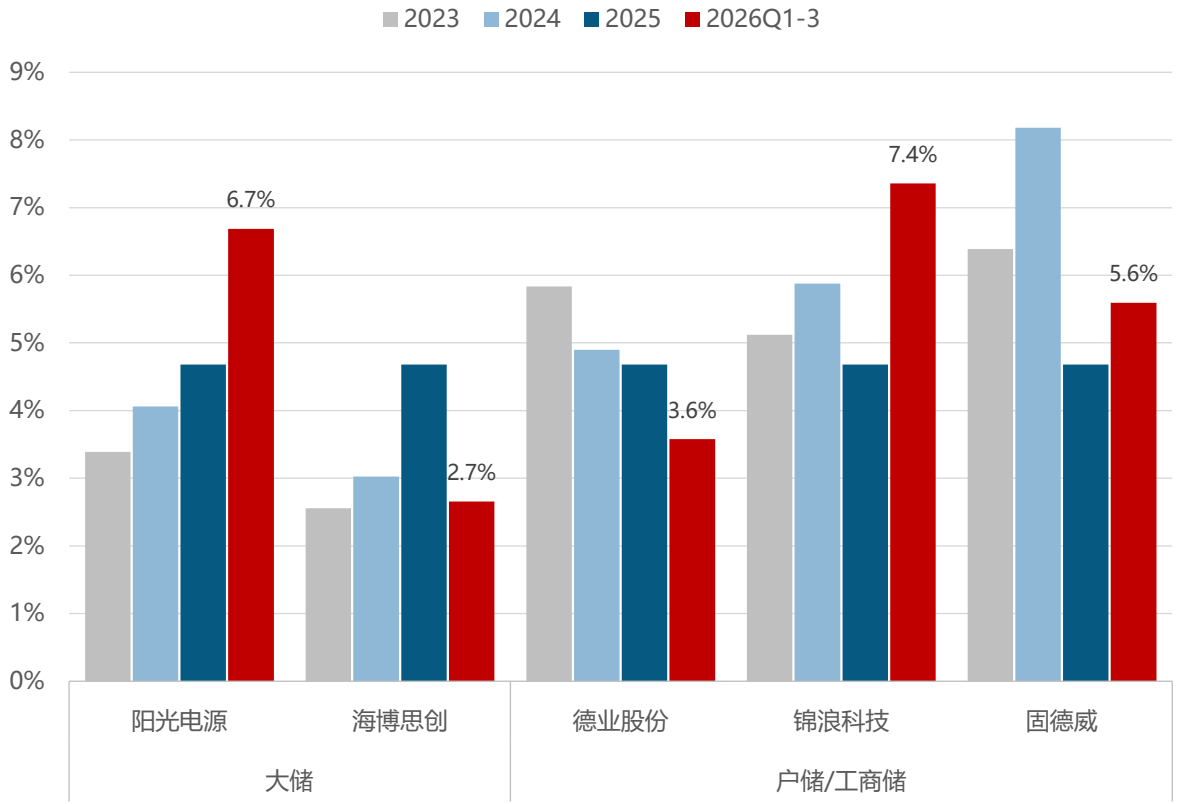
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

费用与营运：锦浪科技、阳光电源分别为两组中研发费用率最高

研发费用率分组看，户储/工商储组2026年前三季度锦浪科技7.4%最高，固德威5.6%，德业股份3.6%；大储组阳光电源6.7%，海博思创为2.7%。由于2026年储能市场蓬勃发展需求旺盛，截至2026年三季度末，五家公司存货较2025年末均明显增加。

图29：研发费用率（%）



资料来源：Wind，公司公告，国信证券经济研究所整理

表12：2026年前三季度营运指标

公司	经营现金流（亿元）	资产负债率	存货（亿元）	存货较年初	应收账款（亿元）	ROE
阳光电源	36.5	61.6%	409.7	+50%	218.4	13.7%
海博思创	-9.3	74.9%	59.7	+174%	66.2	22.0%
德业股份	71.2	60.5%	45.5	+155%	31.3	40.1%
锦浪科技	16.0	54.5%	32.2	+93%	16.6	6.0%
固德威	7.7	77.0%	53.2	+122%	25.3	14.4%

资料来源：Wind，公司公告，国信证券经济研究所整理

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

04 投资建议及风险提示

投资建议与风险提示

国信证券 GUOSEN SECURITIES

投资建议

- 建议关注能够头部大储企业，以及在海外产品研发迭代能力强，同时渠道布局领先的户储企业

风险提示

- 国内大储容量电价机制执行及独立储能收益不及预期
- 海外贸易壁垒加剧（关税、安全审查、本土化采购等）
- 碳酸锂等原材料价格大幅波动
- 户储补贴政策退坡
- 行业竞争加剧导致盈利承压

免责声明

国信证券 GUOSEN SECURITIES

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±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±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

分析师承诺

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。

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（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有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
GUOSEN SECURITIES

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楼

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