

2026 年 8 月 19 日

先进制造与出行科技

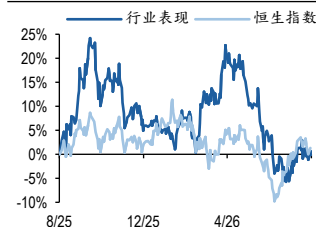
电池行业月报：储能需求与排产延续高景气，关注消费税落地后的成本传导与盈利韧性

7 月电池产销延续增长，储能需求仍维持高景气。根据中国汽车动力电池产业创新联盟数据，7 月中国内地动力和储能电池合计销量 185.2GWh，同比增长 45.5%、环比下降 5.5%，其中动力/储能电池销量分别为 129.1/56.1GWh，同比增长 41.6%/55.4%。当月合计出口 35.2GWh，同比增长 51.7%，其中储能电池出口 11.3GWh，同比增长 33.4%、环比增长 4.9%；中国内地动力电池装车量 74.6GWh，同比增长 33.5%。1-7 月储能电池累计销量 374.2GWh，同比增长 78.6%，继续显著快于动力电池。需求景气亦得到海外项目验证：比亚迪储能与 Masdar 签署 11.275GWh 储能系统合同；宁德时代与 Alfen 签署谅解备忘录，计划自 2027 年起部署 5GWh 天恒钠电储能系统，并与 Solarpro 签署 2GWh 天恒钠电储能合作协议。7 月销量环比回落更多体现月度波动，储能销量仍保持较快同比增长、出口环比提升，叠加海外大型项目持续落地，储能仍是下半年电池需求的重要增量；同时，钠电开始向 GWh 级推进，有望进一步拓展储能应用空间。

海外：中国以外市场增长加快，中资龙头份额明显提升。SNE Research 数据显示，2026 年上半年非中国市场电动车电池装车量达到 269.0GWh，同比增长 26.3%，较 1-5 月 21.8% 的累计增速进一步提升 4.5 个百分点，亦高于同期全球市场 20.0% 的增速。宁德时代装车量 90.5GWh，同比增长 41.7%，市场份额由上年同期 30.0% 升至 33.6%；比亚迪装车量 28.2GWh，同比增长 67.9%，份额由 7.9% 升至 10.5%，两家合计份额由 37.9% 提升至 44.1%，同比增加 6.2 个百分点。同期全球储能锂电池出货量达到 461.3GWh，同比增长 71%，其中非中国市场占比约 56%，较上年同期约 49.5% 明显提升；北美、欧洲及其他地区出货量分别同比增长 83%、74% 和 119%。我们认为，海外动力与储能需求均保持较快增长，中资电池企业正由中国车企出海进一步向全球 OEM 配套及海外储能项目延伸，客户结构和区域布局持续多元化；未来海外产能落地、长期客户合作以及供应链本地化与合规能力，将成为进一步提升全球份额的关键。

8 月储能及材料排产进一步提升，产业链生产维持较好水平。7 月我国动力和储能电池产量环比增长 5.8% 至 218.0GWh，在销量环比回落的情况下仍保持增长。进入 8 月，鑫椤锂电数据显示，行业储能预排产达到 82.3GWh，环比增长 5.1%；正极材料、负极材料及电解液预排产分别为 24.27 万吨、20.95 万吨和 14.05 万吨，环比增长 2.6%、5.3% 和 6.4%。企业端亦形成验证，宁德时代上半年电池系统产能利用率达到 94.86%；鹏辉能源表示，上半年储能电池产品基本满产满销，下半年储能产品需求旺盛、产能已基本饱和。我们认为，当前排产回升具备较明确的终端需求支撑，中国内地储能、海外大储及动力需求共同带动产业链生产改善，储能需求增长亦有望逐步向材料环节传导，支撑产能利用率及盈利水平改善。

行业与大盘一年趋势图



资料来源：FactSet

陈庆

angus.chan@bocomgroup.com
(86) 21 6065 3601

李柳晓, PhD, CFA

joyce.li@bocomgroup.com
(852) 3766 1854

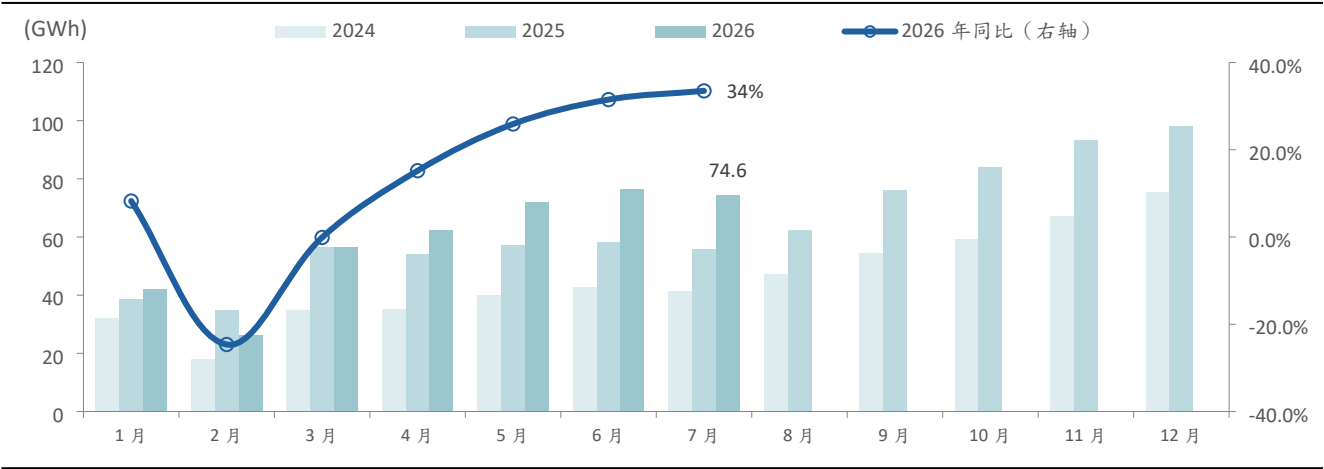
- ⊖ **税收政策成为短期重要扰动，但更可能加速行业分化，而非逆转供需改善趋势。** 财政部、海关总署及税务总局明确，自 2026 年 9 月 1 日起对锂离子蓄电池等按 2% 税率征收消费税，2027 年 9 月 1 日起升至 4%；钠离子电池、固态电池等自 2026 年 9 月至 2028 年底继续免征消费税。同时，电池产品增值税出口退税率已自今年 4 月由 9% 降至 6%，并将于 2027 年 1 月取消。市场主要关注税负上升对电芯盈利及成本传导的影响，同时出口退税下调、锂价波动及海外政策亦对企业盈利形成扰动。我们认为，本轮消费税对行业整体盈利影响相对有限，不宜将税率提升简单等同于电池企业利润率同幅下降。头部企业可通过顺价机制、供应链分摊及内部降本等方式消化部分新增成本，相比之下，成本传导能力较弱的二三线企业压力更大，政策有望加速落后产能出清和份额向龙头集中。需求、排产及盈利改善趋势仍在延续，电池板块首推宁德时代（300750 CH，买入），看好其全球份额、储能业务、成本控制及海外本地化优势。

估值概要

公司名称	股票代码	评级	目标价	收盘价	-----每股盈利-----		----市盈率----		----市账率----		股息率
					FY26E	FY27E	FY26E	FY27E	FY26E	FY27E	
			(当地货币)	(当地货币)	(报表货币)	(报表货币)	(倍)	(倍)	(倍)	(倍)	(%)
宁德时代	300750 CH	买入	512.00	390.40	20.507	24.896	19.0	15.7	4.34	3.56	2.6
比亚迪股份	1211 HK	买入	138.53	89.70	5.463	6.482	14.1	11.9	2.35	1.95	0.7
潍柴动力	2338 HK	买入	44.50	35.60	1.626	1.961	18.8	15.6	2.70	2.53	3.2
吉利汽车	175 HK	买入	24.21	18.20	2.061	2.438	7.6	6.4	1.46	1.24	3.6
蔚来汽车	9866 HK	买入	65.83	36.30	-2.819	-2.194	NA	NA	11.25	53.82	NA
长城汽车	2333 HK	买入	17.50	8.77	1.662	1.983	4.5	3.8	0.63	0.54	6.7
亿纬锂能	300014 CH	买入	94.74	56.05	3.697	5.057	15.2	11.1	2.19	2.11	NA
中国重汽	3808 HK	买入	45.80	41.96	3.138	3.691	11.5	9.8	1.96	1.75	5.0
拓普集团	601689 CH	买入	85.24	50.93	1.959	2.323	26.0	21.9	3.35	3.05	1.2
赛力斯	601127 CH	买入	135.20	55.21	5.031	6.455	11.0	8.6	1.90	1.61	2.5
小鹏汽车	9868 HK	买入	134.69	45.74	0.364	1.171	107.9	33.6	2.39	2.23	NA
国轩高科	002074 CH	买入	54.84	27.71	0.861	1.455	32.2	19.0	1.67	1.57	NA
奥比中光	688322 CH	买入	187.96	114.38	0.692	1.479	165.2	77.4	14.05	11.89	NA
敏实集团	425 HK	买入	63.93	28.22	2.664	3.057	9.1	7.9	1.07	0.94	3.8
雅迪控股	1585 HK	买入	22.63	9.72	1.118	1.282	7.5	6.5	2.05	1.74	7.4
九号公司	689009 CH	买入	69.55	45.50	2.783	3.439	16.4	13.2	4.41	3.99	4.2
禾赛集团	2525 HK	买入	33.71	18.52	0.451	0.736	35.3	21.6	1.87	1.72	NA
中创新航	3931 HK	买入	42.88	18.69	1.435	2.084	11.2	7.7	0.76	0.76	NA
乐动机器人	1236 HK	买入	49.14	39.20	-0.200	-0.088	NA	NA	10.48	10.49	NA
贝斯特	300580 CH	买入	32.82	21.96	0.649	0.793	33.9	27.7	3.11	2.88	0.9
三花智控	2050 HK	买入	48.99	26.54	1.132	1.399	20.2	16.3	2.63	2.26	1.7
速腾聚创	2498 HK	买入	49.16	23.02	0.341	0.656	58.0	30.2	2.26	2.05	NA
瑞浦兰钧	666 HK	买入	18.88	11.16	0.465	0.735	20.6	13.1	2.59	2.59	NA
华沿机器人	1021 HK	买入	23.13	10.20	0.032	0.219	271.0	40.0	2.21	2.19	NA
理想汽车	2015 HK	中性	75.36	49.06	1.099	1.848	38.4	22.8	1.20	1.14	NA
广汽集团	2238 HK	中性	3.34	2.24	0.430	NA	4.5	NA	0.16	NA	8.3
平均							40.0	19.2	3.27	4.82	3.7

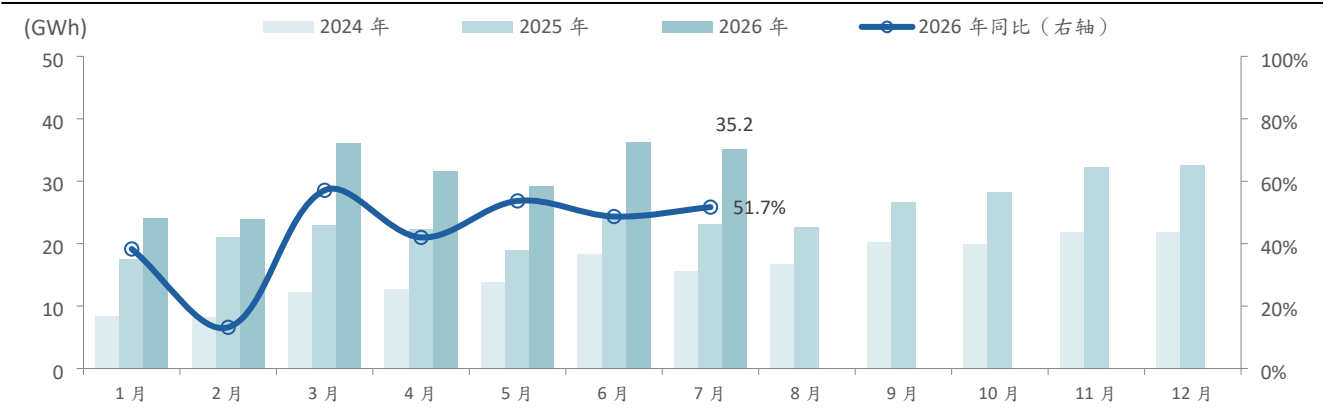
资料来源：FactSet，交银国际预测，截至 2026 年 8 月 18 日

图表 1: 中国内地动力电池当月装车量及增速



资料来源: 动力电池联盟, 交银国际

图表 2: 中国内地动力和其它电池当月出口量及增速



资料来源: 动力电池联盟, 交银国际

图表 3: 中国内地动力电池企业装车量排名
(2026 年 7 月)

序号	企业名称	装车量 (GWh)	占比 (%)	与上月比占比变化 (百分点)
1	宁德时代	31.4	42.3%	-0.4 pct
2	比亚迪	14.3	19.2%	0.7 pct
3	中创新航	5.2	7.0%	0.1 pct
4	国轩高科	4.7	6.3%	-0.2 pct
5	亿纬锂能	4.5	6.1%	0.2 pct
6	瑞浦兰钧	2.9	3.9%	0.4 pct
7	欣旺达	2.7	3.6%	0.8 pct
8	正力新能	1.8	2.4%	-0.3 pct
9	吉曜通行	1.7	2.2%	-0.2 pct
10	蜂巢能源	1.4	1.8%	-0.2 pct

资料来源: 动力电池联盟, 交银国际

图表 4: 中国内地动力电池企业装车量排名
(2026 年 1-7 月)

序号	企业名称	装车量 (GWh)	占比 (%)	与上年同期比占比 变化(百分点)
1	宁德时代	185.7	45.4%	2.6 pct
2	比亚迪	71.7	17.5%	-5.7 pct
3	中创新航	25.9	6.3%	-0.5 pct
4	国轩高科	25.4	6.2%	1.1 pct
5	亿纬锂能	21.3	5.2%	1.0 pct
6	瑞浦兰钧	14.0	3.4%	1.2 pct
7	欣旺达	11.8	2.9%	-0.3 pct
8	正力新能	10.9	2.7%	0.5 pct
9	吉曜通行	9.9	2.4%	0.4 pct
10	蜂巢能源	7.8	1.9%	-1.0 pct

资料来源: 动力电池联盟, 交银国际

图表 5: 交银国际先进制造与出行科技行业覆盖公司

股票代码	公司名称	评级	收盘价 (交易货币)	目标价 (交易货币)	潜在涨幅	最新目标价/ 评级发表日期	子行业
1021 HK	华沿机器人	买入	10.04	23.13	130.3%	2026 年 08 月 07 日	先进制造
1236 HK	乐动机器人	买入	39.30	49.14	25.0%	2026 年 08 月 06 日	先进制造
425 HK	敏实集团	买入	28.42	63.93	125.0%	2026 年 06 月 24 日	先进制造
601689 CH	拓普集团	买入	51.10	85.24	66.8%	2026 年 06 月 24 日	先进制造
688322 CH	奥比中光	买入	115.11	187.96	63.3%	2026 年 06 月 24 日	先进制造
300580 CH	贝斯特	买入	22.13	32.82	48.3%	2026 年 06 月 24 日	先进制造
2050 HK	三花智控	买入	28.38	48.99	72.6%	2026 年 06 月 24 日	先进制造
3931 HK	中创新航	买入	20.82	42.88	106.0%	2026 年 04 月 01 日	电池
666 HK	瑞浦兰钧	买入	11.00	18.88	71.7%	2026 年 03 月 27 日	电池
300750 CH	宁德时代	买入	396.26	512.00	29.2%	2026 年 03 月 10 日	电池
002074 CH	国轩高科	买入	26.98	54.84	103.2%	2025 年 10 月 30 日	电池
300014 CH	亿纬锂能	买入	56.66	94.74	67.2%	2025 年 10 月 27 日	电池
689009 CH	九号公司	买入	44.29	69.55	57.0%	2026 年 04 月 01 日	电动两轮车
1585 HK	雅迪控股	买入	9.94	22.63	127.7%	2025 年 08 月 27 日	电动两轮车
2338 HK	潍柴动力	买入	35.30	44.50	26.1%	2026 年 05 月 04 日	重卡
3808 HK	中国重汽	买入	39.48	45.80	16.0%	2026 年 03 月 30 日	重卡
2525 HK	禾赛集团	买入	18.34	33.71	83.8%	2025 年 09 月 17 日	激光雷达
2498 HK	速腾聚创	买入	22.32	49.16	120.3%	2026 年 03 月 26 日	激光雷达
601127 CH	赛力斯	买入	51.84	135.20	160.8%	2026 年 04 月 01 日	整车厂
1211 HK	比亚迪股份	买入	90.00	138.53	53.9%	2026 年 03 月 30 日	整车厂
2333 HK	长城汽车	买入	8.34	17.50	110.0%	2026 年 03 月 30 日	整车厂
9866 HK	蔚来汽车	买入	35.66	65.83	84.6%	2026 年 03 月 11 日	整车厂
175 HK	吉利汽车	买入	18.26	24.21	32.6%	2025 年 08 月 15 日	整车厂
9868 HK	小鹏汽车	买入	47.26	134.69	185.0%	2025 年 03 月 12 日	整车厂
2015 HK	理想汽车	中性	47.88	75.36	57.4%	2026 年 03 月 13 日	整车厂

资料来源: FactSet, 交银国际预测, 截至 2026 年 8 月 18 日

交銀國際

香港中环德辅道中 68 号万宜大厦 9 楼
总机: (852) 3766 1899 传真: (852) 2107 4662

评级定义

分析员个股评级定义：

买入：预期个股未来12个月的总回报**高于**相关行业。

中性：预期个股未来12个月的总回报与相关行业**一致**。

沽出：预期个股未来12个月的总回报**低于**相关行业

无评级：对于个股未来12个月的总回报与相关行业的比较，分析员**并无确信观点**。

分析员行业评级定义：

领先：分析员预期所覆盖行业未来12个月的表现相对于大盘标杆指数**具吸引力**。

同步：分析员预期所覆盖行业未来12个月的表现与大盘标杆指数**一致**。

落后：分析员预期所覆盖行业未来12个月的表现相对于大盘标杆指数**不具吸引力**。

香港市场的标杆指数为**恒生综合指数**，A股市场的标杆指数为**MSCI 中国A股指数**，美国上市中概股的标杆指数为**标普美国中概股50（美元）指数**

2026 年 8 月 19 日

先进制造与出行科技

分析员披露

本研究报告之作者，兹作以下声明：i) 发表于本报告之观点准确地反映有关他们个人对所提及的证券或其发行者之观点；及ii) 他们之薪酬与发表于报告上之建议/观点并无直接或间接关系；iii) 对于提及的证券或其发行者，他们并无接收到可影响他们的建议的内幕消息/非公开股价敏感消息。

本报告之作者进一步确认：i) 他们及他们之相关有联系者【按香港证券及期货监察委员会之操守准则的相关定义】并没有于发表本报告之30个日历日前交易或买卖本报告内涉及其所评论的任何公司的证券；ii) 他们及他们之相关有联系者并没有担任本报告内涉及其评论的任何公司的高级人员（包括就房地产基金而言，担任该房地产基金的管理公司的高级人员；及就任何其他实体而言，在该实体中担任负责管理该等公司的高级人员或其同级人员）；iii) 他们及他们之相关有联系者并没有拥有于本报告内涉及其评论的任何公司的证券之任何财务利益。根据证监会持牌人或注册人操守准则第16.2段，“有联系者”指：i) 分析员的配偶、亲生或领养的未成年子女，或未成年继子女；ii) 某信托的受托人，而分析员、其配偶、其亲生或领养的未成年子女或其未成年继子女是该信托的受益人或酌情对象；或iii) 惯于或有义务按照分析员的指示或指令行事的另一人。

有关商务关系及财务权益之披露

交银国际证券有限公司及/或其有关联公司在过去十二个月内与交通银行股份有限公司、国联证券股份有限公司、交银国际控股有限公司、四川能投发展股份有限公司、光年控股有限公司、武汉有机控股有限公司、Sincere Watch (Hong Kong) Limited、滴普科技股份有限公司、山东快驴科技发展股份有限公司、广州银诺医药集团股份有限公司、劲方医药科技（上海）股份有限公司、长风药业股份有限公司、武汉艾米森生命科技股份有限公司、上海华达科技发展股份有限公司、上海森亿医疗科技股份有限公司、协创数据技术股份有限公司、上海宝济药业股份有限公司、深圳迅策科技股份有限公司、北京智谱华章科技股份有限公司、天九共享智慧企业服务股份有限公司、红星冷链（湖南）股份有限公司、爱芯元智半导体股份有限公司、牧原食品股份有限公司、国民技术股份有限公司、福信富通科技股份有限公司、宁波菲仕技术股份有限公司、智慧互通科技股份有限公司、深圳市兆威机电股份有限公司、南京埃斯顿自动化股份有限公司、上海易景信息科技股份有限公司、广东云徙智能科技股份有限公司、驭势科技（北京）股份有限公司、北京深演智能科技股份有限公司及Yangtuo Holdings Inc.有投资银行业务关系。

交银国际证券有限公司及/或其集团公司现持有东方证券股份有限公司及光大证券股份有限公司的已发行股本逾1%。

免责声明

本报告之收取者透过接受本报告（包括任何有关的附件），表示并保证其根据下述的条件下有权获得本报告，并且同意受此中包含的限制条件所约束。任何没有遵循这些限制的情况可能构成法律之违反。

本报告为高度机密，并且只以非公开形式供交银国际证券的客户阅览。本报告只在基于能被保密的情况下提供给阁下。未经交银国际证券事先以书面同意，本报告及其中所载的资料不得以任何形式(i)复制、复印或储存，或者(ii) 直接或者间接分发或者转交予任何其它人作任何用途。

交银国际证券、其附属公司、关联公司、董事、关联方及/或雇员，可能持有在本报告内所述或有关公司之证券、并可能不时进行买卖、或对其有兴趣。此外，交银国际证券、其附属公司及关联公司可能与本报告内所述或有关的公司不时进行业务往来，或为其担任市场庄家，或被委任替其证券进行承销，或可能以委托人身份替客户买入或沽售其证券，或可能为其担当或争取担当并提供投资银行、顾问、包销、融资或其它服务，或替其从其它实体寻求同类型之服务。投资者在阅读本报告时，应该留意任何或所有上述的情况，均可能导致真正或潜在的利益冲突。

本报告内的资料来自交银国际证券在报告发行时相信为正确及可靠的来源，惟本报告并非旨在包含投资者所需要的所有信息，并可能受递送延误、阻碍或拦截等因子所影响。交银国际证券不明示或暗示地保证或表示任何该等数据或意见的足够性、准确性、完整性、可靠性或公平性。因此，交银国际证券及其集团或有关的成员均不会就由于任何第三方在依赖本报告的内容时所作的行为而导致的任何类型的损失（包括但不限于任何直接的、间接的、随之而发生的损失）而负上任何责任。

本报告只为一般性提供数据之性质，旨在供交银国际证券之客户作一般阅览之用，而并非考虑任何某特定收取者的特定投资目标、财务状况或任何特别需要。本报告内的任何资料或意见均不构成或被视为集团的任何成员作出提议、建议或征求购入或出售任何证券、有关投资或其它金融证券。

本报告之观点、推荐、建议和意见均不一定反映交银国际证券或其集团的立场，亦可在没有提供通知的情况下随时更改，交银国际证券亦无责任提供任何有关资料或意见之更新。

交银国际证券建议投资者应独立地评估本报告内的资料，考虑其本身的特定投资目标、财务状况及需要，在参与有关报告中所述公司之证券的交易前，委任其认为必须的法律、商业、财务、税务或其它方面的专业顾问。惟报告内所述的公司之证券未必能在所有司法管辖区或国家或供所有类别的投资者买卖。

对部分的司法管辖区或国家而言，分发、发行或使用本报告会抵触当地法律、法则、规定、或其它注册或发牌的规例。本报告不是旨在向该等司法管辖区或国家的任何人或实体分发或由其使用。本报告的发送对象不包括身处中国内地的投资人。如知悉收取或发送本报告有可能构成当地法律、法则或其他规定之违反，本报告的收取者承诺尽快通知交银国际证券。

本免责声明以中英文书写，两种文本具同等效力。若两种文本有矛盾之处，则应以英文版本为准。

交银国际证券有限公司是交通银行股份有限公司的附属公司。