短期业绩承压，不改长期成长逻辑

——储能行业 2026 年 Q3 财报梳理分析

电气设备

评级： 看好

日期： 2026.11.09

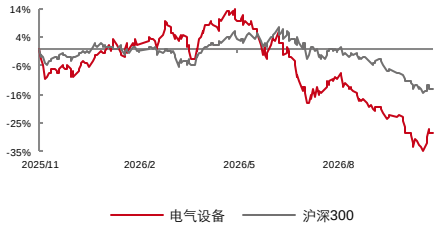
分析师 钟林志

登记编码：S0950525050001

☎：17378362019

✉：zhonglinzhi@wkzq.com.cn

行业表现 **2026/11/6**



资料来源：Wind，聚源

相关研究

- 《2026Q3 锂电财报点评：资本开支提速，关注需求节奏的变化》(2026/11/4)
- 《风电 26Q3 业绩总结：经营承压，关注深远海及欧洲风电机遇》(2026/11/4)
- 《光伏 26Q3 业绩总结：产业低谷持续亏损》(2026/11/4)
- 《电网投资节奏跟踪——2026 年 8 月》(2026/10/29)
- 《全球储能经济性跟踪——2026 年 9 月》(2026/10/23)
- 《车企自研电池影响如何？》(2026/10/19)
- 《锂业龙头启示录之一：SQM—盐湖锂巨头在资源民族主义下的成长、博弈与启示》(2026/10/15)
- 《光伏反内卷引导高效 BC 技术推进》(2026/9/23)
- 《钒液流储能的机遇和挑战》(2026/9/18)
- 《2026H1 锂电财报点评：温和通胀延续，关注结构性机会》(2026/9/14)

报告要点

储能 2026 年 Q3 财报重要变化

1）大储户储盈利水平分化明显。受锂价、出口退税等因素影响，大储板块 26Q3 归母净利润同比下降 50%，ROE 同比下降 16.3pct；户储板块则受益于海外油气价格高企，26Q3 归母净利润同比增长 84%，ROE 同比增长 15.9pct。

2）26Q1-3 储能行业整体资本开支同比增长 22%，产业对中长期需求保持乐观。

产业中观数据

中国储能装机增速边际放缓。中国 2026 年 1-9 月新型储能新增装机功率/容量为 32.0GW/91.9GWh，同增 8%/20%，增速放缓主要受锂价上涨和 25 年同期“136”号文抢装带来的高基数影响。2026 年 1-9 月中国储能招标功率/容量为 160.4GW/451.9GWh，同增 75%/48%，从招标这一前瞻指标看，预计 2026 年全年有望实现 30%装机增长。

美国储能新增装机持平。美国 2026 年 1-9 月新型储能新增装机 30.85GWh，同增 0.7%，美国储能市场主要受关税和 OBBBA 法案冲击，装机增长停滞。

欧洲大储装机大幅增长。2026 年 1-10 月德国新增装机 8.86GWh，同增 80.6%。随着风光渗透率突破临界值，26 年欧洲大储需求增长迅速，以德国为例，2026 年 1-10 月德国大储新增装机 4.02GWh，同比增长 318%。

产业未来关注点

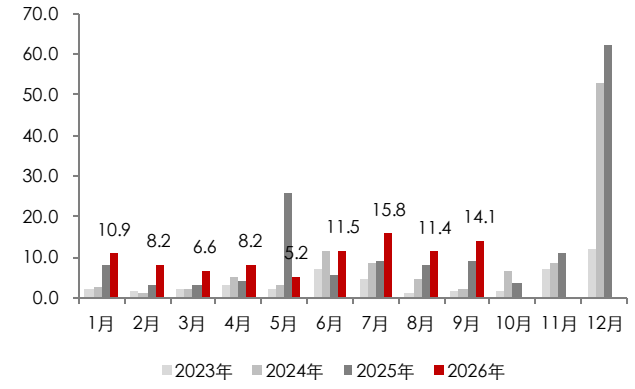
短期业绩承压不改行业长期成长逻辑。26Q3 大储板块业绩表现较弱，主要受锂价上涨、出口退税退坡、消费税及汇率波动等多重因素扰动，短期盈利受到明显冲击。我们认为，上述因素主要影响短期利润释放节奏，并未改变全球储能需求持续增长的核心逻辑。随着短期扰动逐步消化，叠加全球储能需求保持旺盛，行业盈利能力有望逐步修复，对后续需求增长及业绩改善仍应保持乐观。

海外贸易摩擦仍是重要关注变量。美国第 14421 号行政令将储能系统纳入电力设备安全审查范围，预计实施细则在四季度末出台，需重点关注具体限制范围及对中国储能企业海外业务的影响。欧洲方面，中欧储能贸易摩擦存在边际缓和预期，随着国内头部企业海外产能陆续投产、本土化布局持续完善，预计相关贸易风险整体可控。我们认为，海外贸易政策变化仍需持续跟踪，但不改全球储能市场中长期成长趋势。

风险提示： 1）宏观经济波动风险；2）地缘因素及逆全球化风险；3）政策变化风险；4）新能源消纳风险；5）原材料价格波动风险。

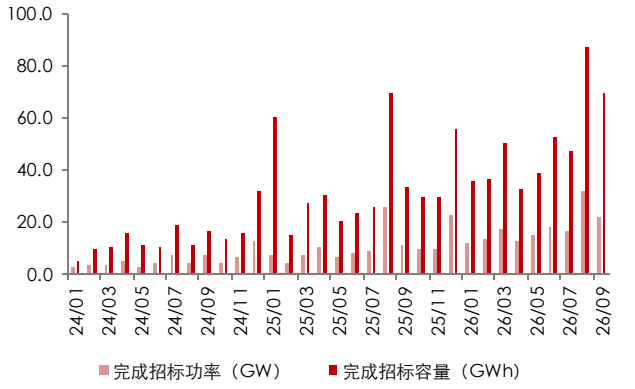
储能：产业中观数据（2026 年 Q3）

图表 1：26 年 1-9 月，中国新型储能累计新增 91.9GWh，同增 20%



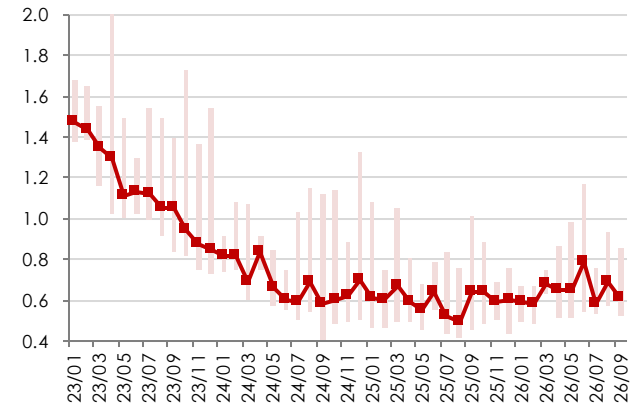
资料来源：CNESA、碳索储能， 五矿证券研究所

图表 2：26 年 1-9 月，中国新型储能累计招标容量 451.9GWh，同增 48%



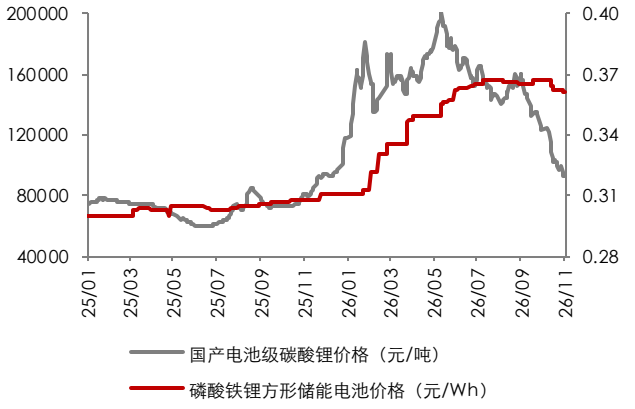
资料来源：储能与电力市场， 五矿证券研究所

图表 3：26 年 9 月，中国锂离子 2h 储能系统中标均价为 0.61 元/Wh



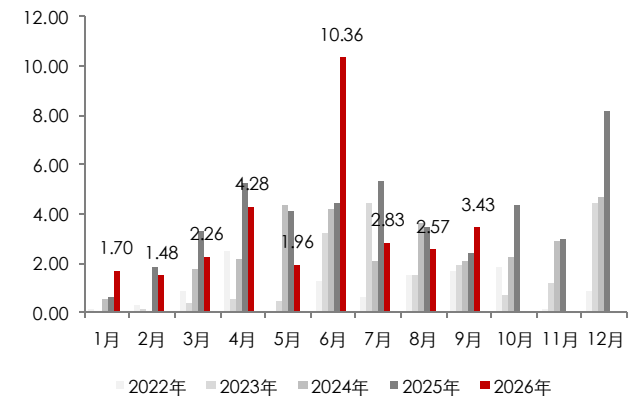
资料来源：储能与电力市场， 五矿证券研究所

图表 4：26 年 11 月 2 日，磷酸铁锂储能电池价格为 0.361 元/Wh



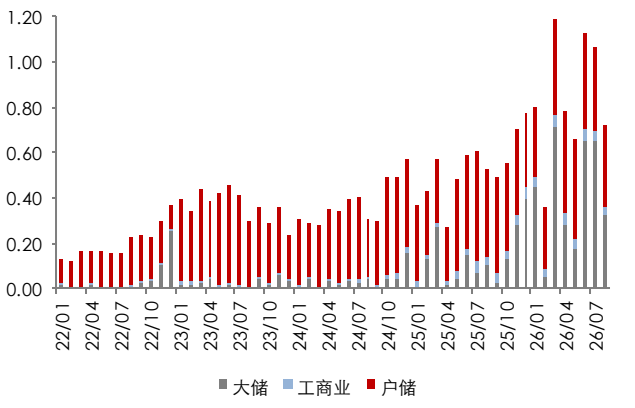
资料来源：Wind、鑫椤锂电、SMM 储能， 五矿证券研究所

图表 5：26 年 1-9 月，美国电化学储能累计新增 30.85GWh，同增 0.7%



资料来源：EIA，五矿证券研究所

图表 6：26 年 1-10 月，德国储能累计新增 8.86GWh，同增 80.6%



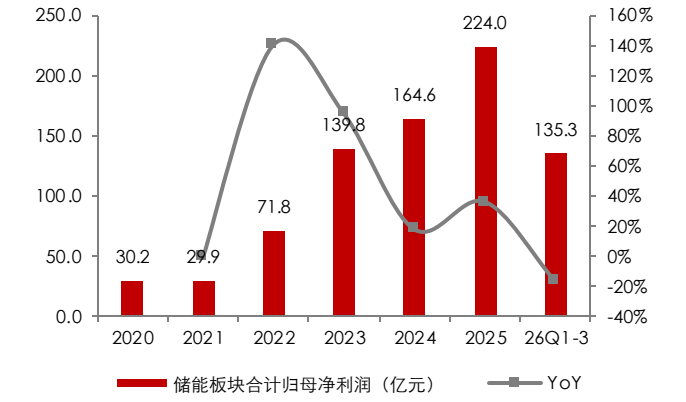
资料来源：RWTH Aachen，五矿证券研究所

储能：五大指标洞察行业变化（2026 年 Q3）

1、景气度——利润及增速

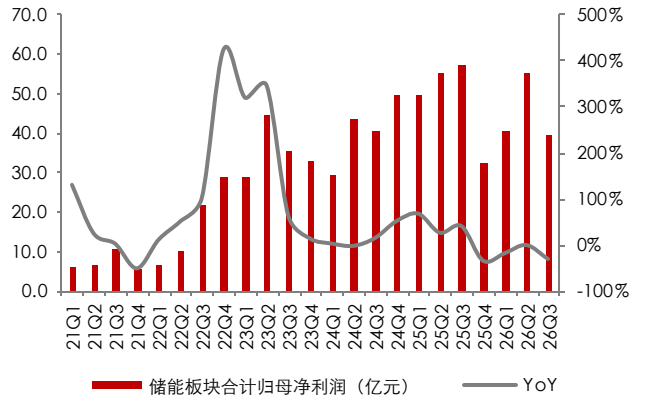
储能板块整体

图表 7：26 年 Q1-3 储能板块整体归母净利润同比-17%



资料来源：Wind，五矿证券研究所

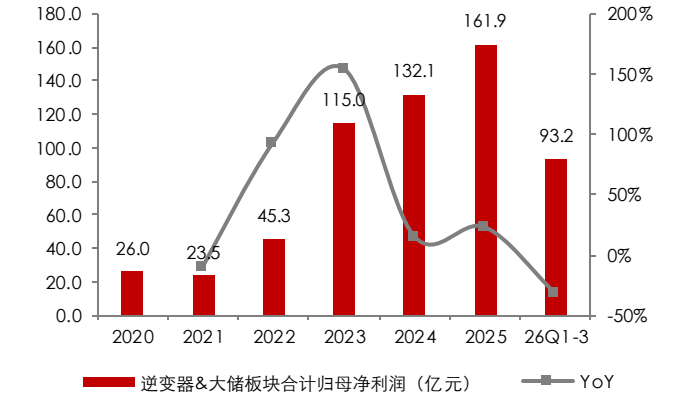
图表 8：26Q3 储能板块整体归母净利润同比-31%



资料来源：Wind，五矿证券研究所

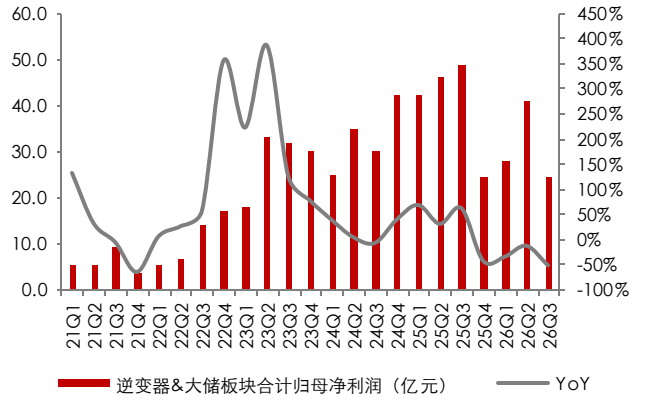
逆变器&大储板块

图表 9：26 年 Q1-3 逆变器&大储板块归母净利润同比-32%



资料来源：Wind，五矿证券研究所

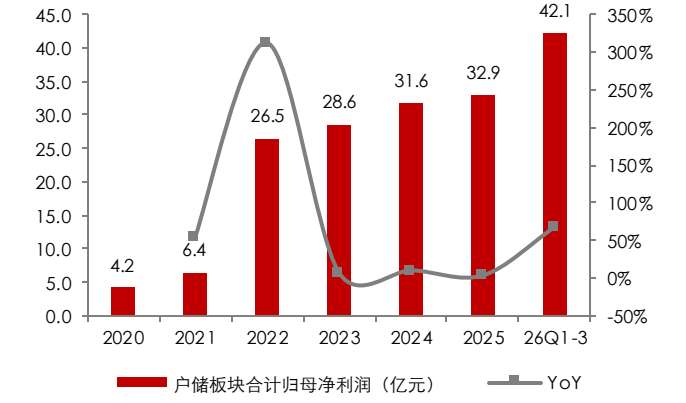
图表 10：26Q3 逆变器&大储板块归母净利润同比-50%



资料来源：Wind，五矿证券研究所

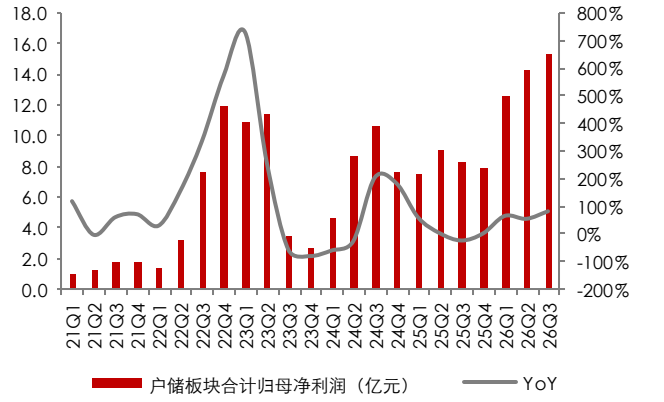
户储板块

图表 11：26 年 Q1-3 户储板块归母净利润同比+69%



资料来源：Wind，五矿证券研究所

图表 12：26Q3 户储板块归母净利润同比+84%

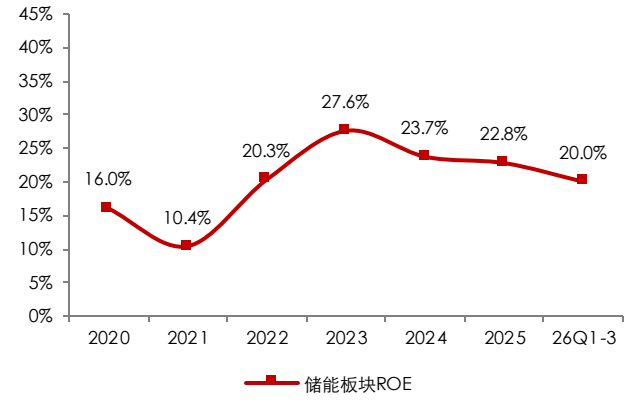


资料来源：Wind，五矿证券研究所

2、盈利水平——ROE

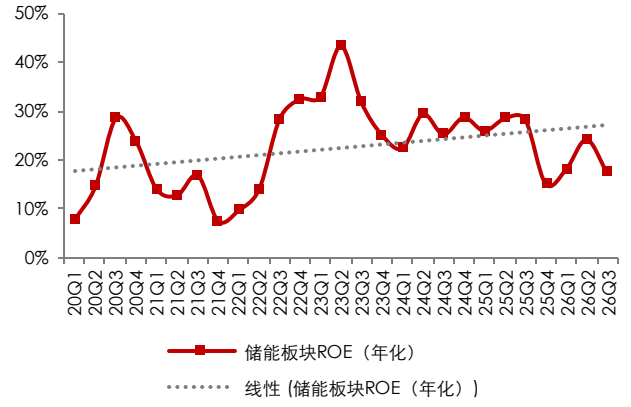
储能板块整体

图表 13：26 年 Q1-3 储能板块整体 ROE 同比-3.7pct



资料来源：Wind，五矿证券研究所

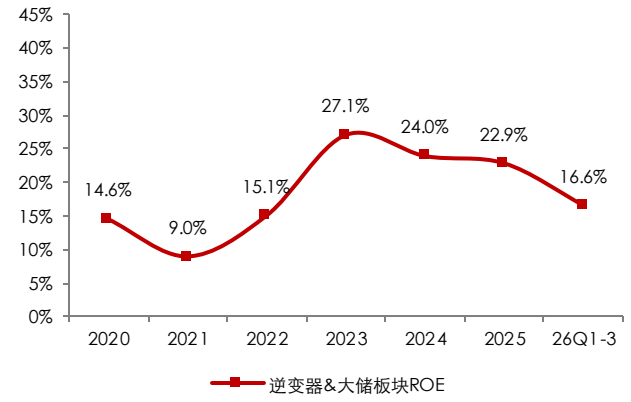
图表 14：26Q3 储能板块整体 ROE 同比-10.9pct



资料来源：Wind，五矿证券研究所

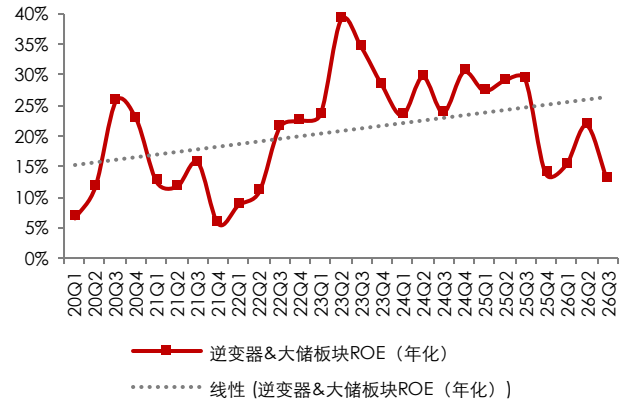
逆变器&大储板块

图表 15：26 年 Q1-3 逆变器&大储板块 ROE 同比-10.8pct



资料来源：Wind，五矿证券研究所

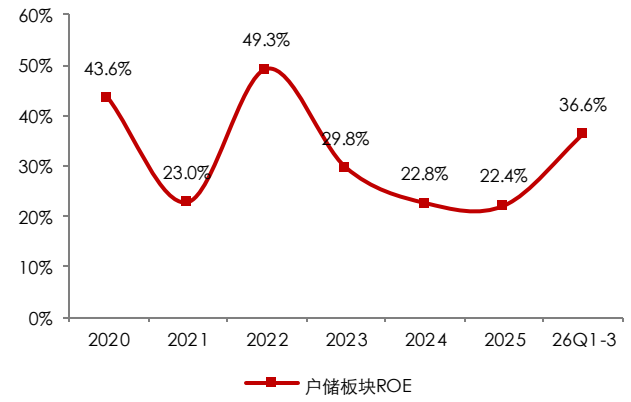
图表 16：26Q3 逆变器&大储板块 ROE 同比-16.3pct



资料来源：Wind，五矿证券研究所

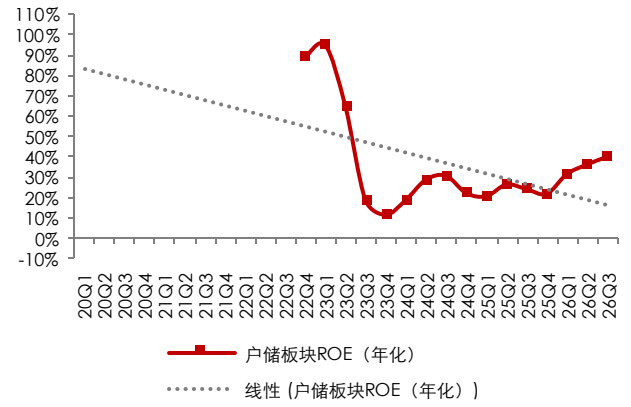
户储板块

图表 17：26 年 Q1-3 户储板块 ROE 同比+12.7pct



资料来源：Wind，五矿证券研究所

图表 18：26Q3 户储板块 ROE 同比+15.9pct

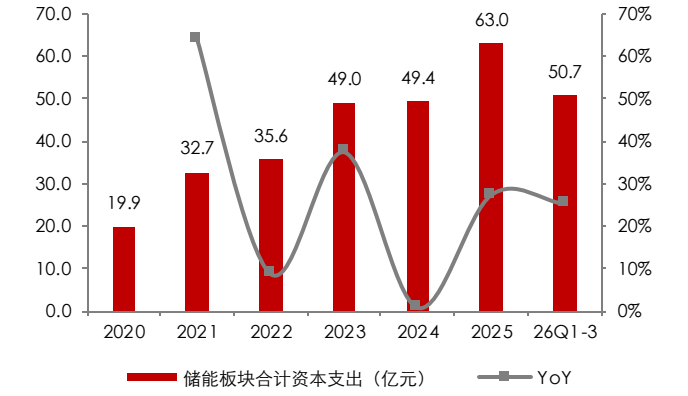


资料来源：Wind，五矿证券研究所

3、扩张趋势——资本开支

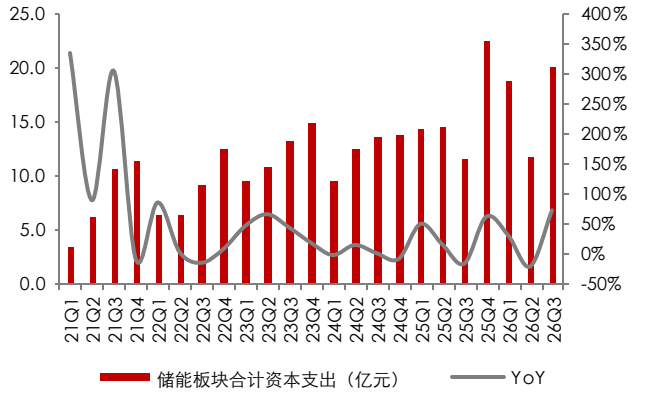
储能板块整体

图表 19：26 年 Q1-3 储能板块整体资本开支同比+25%



资料来源：Wind，五矿证券研究所

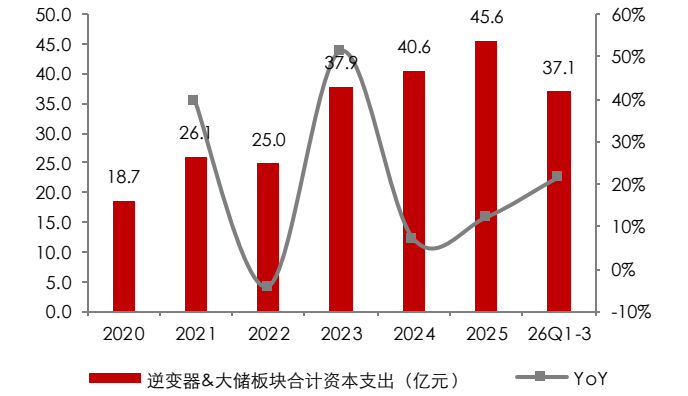
图表 20：26Q3 储能板块整体资本开支同比+74%



资料来源：Wind，五矿证券研究所

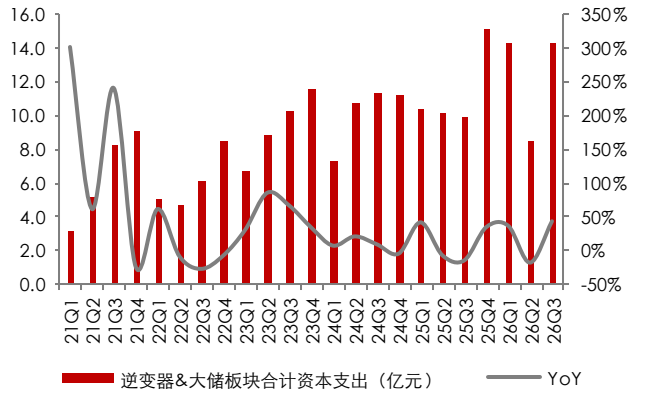
逆变器&大储板块

图表 21：26 年 Q1-3 逆变器&大储板块资本开支同比+22%



资料来源：Wind，五矿证券研究所

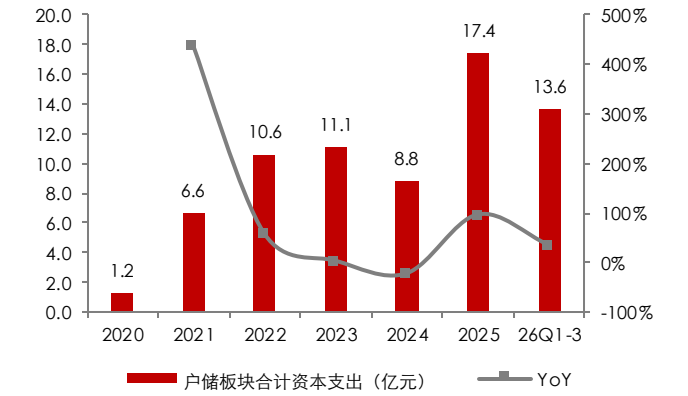
图表 22：26Q3 逆变器&大储板块资本开支同比+44%



资料来源：Wind，五矿证券研究所

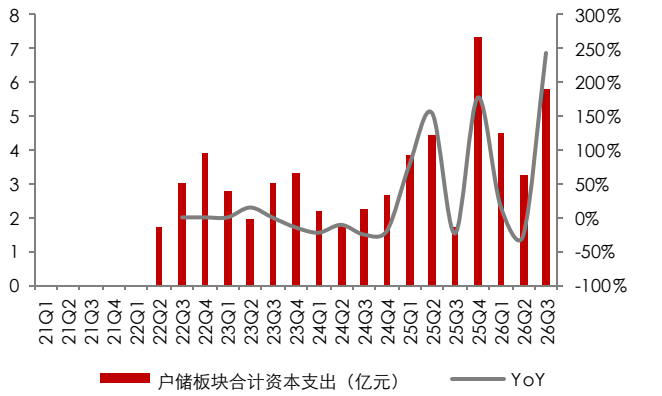
户储板块

图表 23：26 年 Q1-3 户储板块资本开支同比+36%



资料来源：Wind，五矿证券研究所

图表 24：26Q3 户储板块资本开支同比+245%

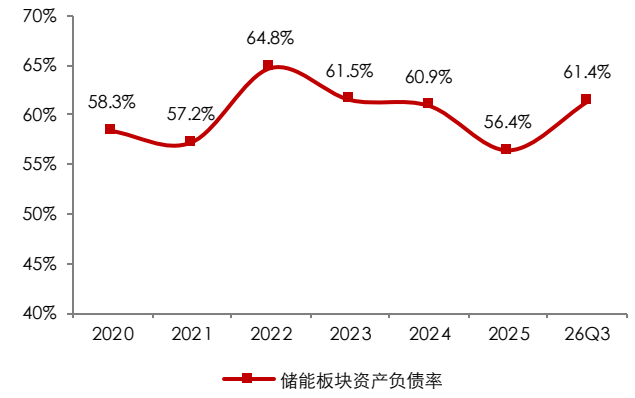


资料来源：Wind，五矿证券研究所

4、负债情况——资产负债率

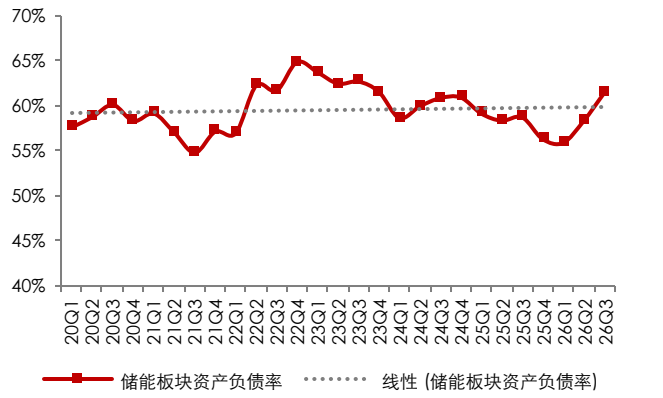
储能板块整体

图表 25：26 年 Q3 储能板块整体资产负债率较 25 年底+5.0pct



资料来源：Wind，五矿证券研究所

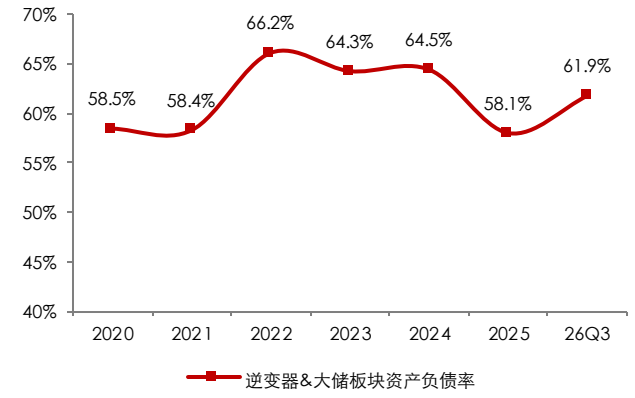
图表 26：26Q3 储能板块整体资产负债率环比+3.1pct



资料来源：Wind，五矿证券研究所

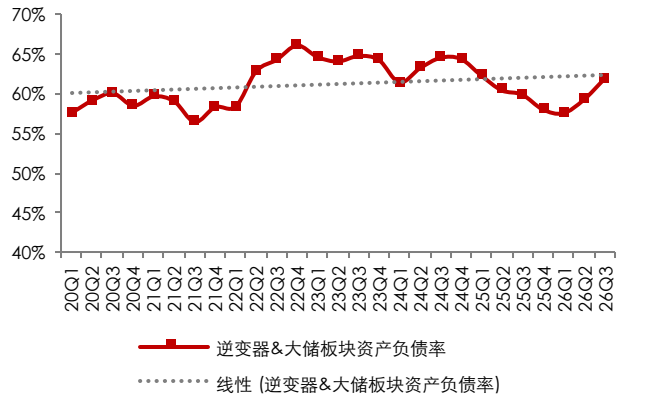
逆变器&大储板块

图表 27：26 年 Q3 逆变器&大储板块资产负债率较 25 年底+3.8pct



资料来源：Wind，五矿证券研究所

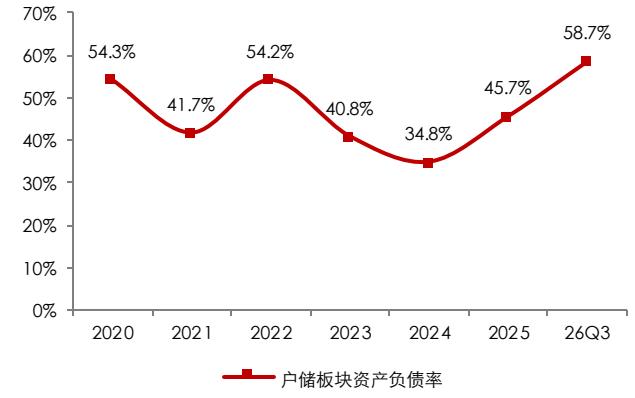
图表 28：26Q3 逆变器&大储板块资产负债率环比+2.6pct



资料来源：Wind，五矿证券研究所

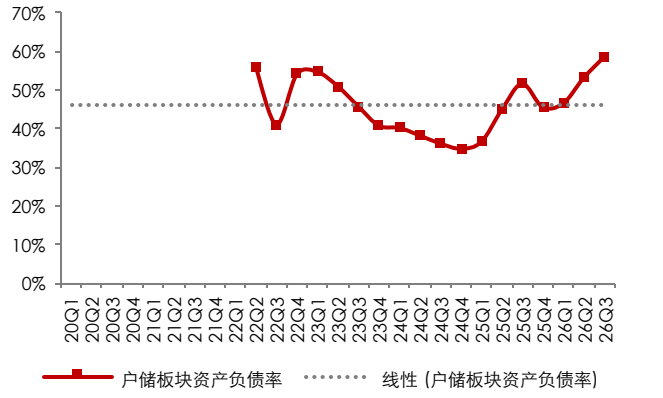
户储板块

图表 29：26 年 Q3 户储板块资产负债率较 25 年底+13.0pct



资料来源：Wind，五矿证券研究所

图表 30：26Q3 户储板块资产负债率环比+5.5pct

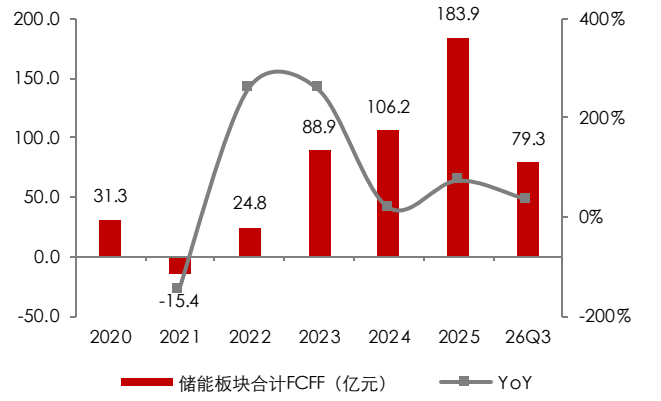


资料来源：Wind，五矿证券研究所

5、现金流情况——FCFF

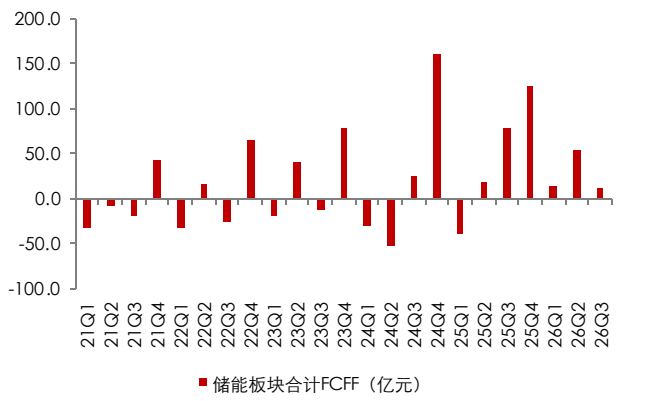
储能板块整体

图表 31：26 年 Q3 储能板块整体 FCFF 为+79.3 亿元



资料来源：Wind，五矿证券研究所

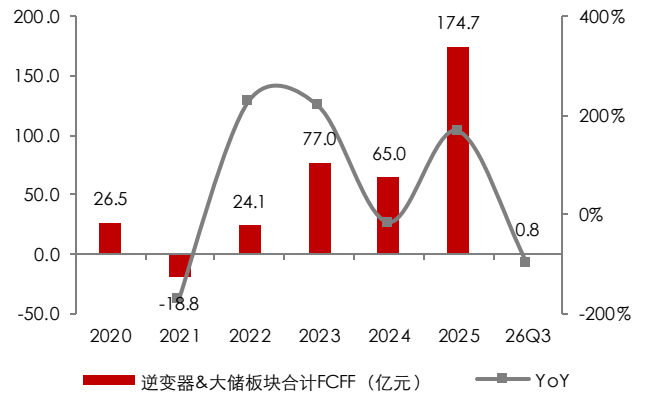
图表 32：26Q3 储能板块整体 FCFF 为+11.9 亿元



资料来源：Wind，五矿证券研究所

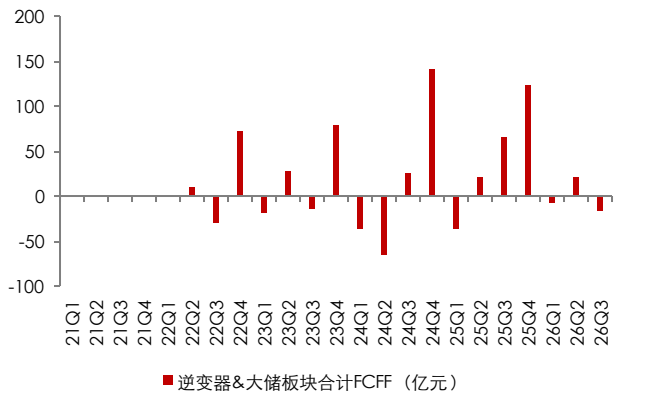
逆变器&大储板块

图表 33：26 年 Q3 逆变器&大储板块 FCFF 为+0.8 亿元



资料来源：Wind，五矿证券研究所

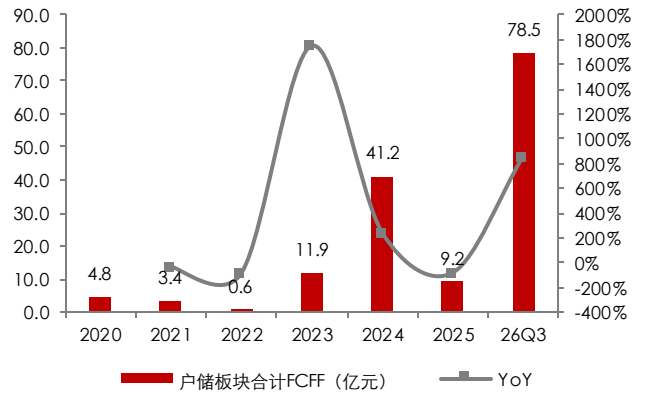
图表 34：26Q3 逆变器&大储板块 FCFF 为-15.6 亿元



资料来源：Wind，五矿证券研究所

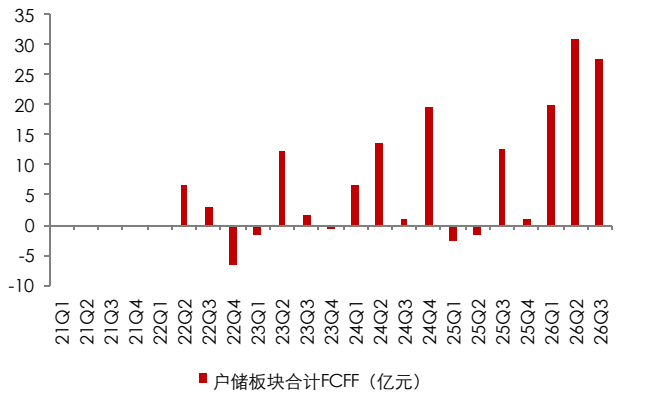
户储板块

图表 35：26 年 Q3 户储板块 FCFF 为+78.5 亿元



资料来源：Wind，五矿证券研究所

图表 36：26Q3 户储板块 FCFF 为+27.5 亿元



资料来源：Wind，五矿证券研究所

储能：重点企业业绩全览（2026 年 Q3）

图表 37：储能行业重点企业 26 年 Q1-3 业绩情况

		证券代码	证券简称	总市值（亿元）	年度归母净利润（亿元） 2024	2025	2026Q1-3	YoY	2026预期	YoY预期	增速是否达预期		2026Q1-3涨跌幅
储能板块	逆变器&大储	300274.SZ	阳光电源	1483	110.36	134.61	65.99	-44%	140.81	5%	✗	-49%	-53.37%
		688411.SH	海博思创	263	6.48	9.51	11.56	86%	20.03	111%	✗	-25%	-36.86%
		002335.SZ	科华数据	178	3.15	4.18	4.83	40%	6.51	56%	✗	-15%	-22.89%
		300827.SZ	上能电气	147	4.19	4.63	4.00	29%	6.56	42%	✗	-13%	-30.46%
		300693.SZ	盛弘股份	96	4.29	4.76	3.66	32%	6.09	28%	✓	4%	-6.51%
		688248.SH	南网科技	226	3.65	4.21	3.16	5%	5.38	28%	✗	-23%	11.28%
	户储	605117.SH	德业股份	923	29.60	31.71	42.72	82%	58.37	84%	✗	-2%	28.01%
		6656.HK	思格新能	498	0.84	29.19	-	-	-	-		-	-57.21%
		688717.SH	艾罗能源	57	2.04	1.21	-0.60	-140%	6.54	441%	✗	-581%	-34.10%

资料来源：Wind，五矿证券研究所

注：所列企业为重点关注企业，非完全统计；各公司 26 年业绩预期取自 Wind 一致预期（26/9/30）；26 年 Q1-3 业绩增速若大于 26 年全年业绩预期增速，则为达到预期

图表 38：储能行业重点企业 26Q3 业绩情况

		证券代码	证券简称	总市值（亿元）	季度归母净利润（亿元） 25Q1	26Q1	YoY	25Q2	26Q2	YoY	25Q3	26Q3	YoY	26Q3涨跌幅
储能板块	逆变器&大储	300274.SZ	阳光电源	1483	38.26	22.91	-40%	39.08	29.67	-24%	41.47	13.41	-68%	-46.61%
		688411.SH	海博思创	263	-	2.04	-	2.22	4.29	93%	3.07	5.24	71%	-44.45%
		002335.SZ	科华数据	178	0.69	0.78	13%	1.75	3.18	82%	1.01	0.87	-14%	-29.19%
		300827.SZ	上能电气	147	0.88	0.98	12%	1.13	1.19	5%	1.10	1.84	66%	-17.85%
		300693.SZ	盛弘股份	96	0.73	0.85	17%	0.85	1.43	67%	1.19	1.38	17%	-21.41%
		688248.SH	南网科技	226	0.57	0.49	-13%	1.18	1.07	-9%	1.12	1.60	26%	-23.15%
	户储	605117.SH	德业股份	923	7.06	11.88	68%	8.17	15.30	87%	8.25	15.55	89%	-25.04%
		6656.HK	思格新能	498	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-22.43%
		688717.SH	艾罗能源	57	0.46	0.67	45%	0.96	-1.02	-206%	0.09	-0.25	-395%	-51.09%

资料来源：Wind，五矿证券研究所

风险提示

1）宏观经济波动风险；2）地缘因素及逆全球化风险；3）政策变化风险；4）新能源消纳风险；5）原材料价格波动风险。

分析师声明

作者在中国证券业协会登记为证券投资咨询(分析师)，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。作者保证：（i）本报告所采用的数据均来自合规渠道；（ii）本报告分析逻辑基于作者的职业理解，并清晰准确地反映了作者的研究观点；（iii）本报告结论不受任何第三方的授意或影响；（iv）不存在任何利益冲突；（v）英文版翻译若与中文版有所歧义，以中文版报告为准；特此声明。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级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：以报告发布日后的 6 到 12 个月内的公司股价(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。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报在 20%及以上；
		增持	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报介于 5%～20%之间；
		持有	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报介于-10%～5%之间；
		卖出	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报在-10%及以下；
		无评级	预期对于个股未来 6 个月市场表现与基准指数相比无明确观点。
	行业评级	看好	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%～10%之间；
		看淡	预期行业整体回报低于基准指数整体水平-10%以下。

一般声明

五矿证券有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本公司不会因接收人收到本报告即视其为客户，本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。本报告的版权仅为本公司所有，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式对本研究报告的任何部分以任何方式制作任何形式的翻版、复制或再次分发给任何其他人。如引用须联络五矿证券研究所获得许可后，再注明出处为五矿证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。在刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的同时，也应注明本报告的发布人和发布日期及提示使用证券研究报告的风险。若未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。
本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入或将产生波动；在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。
本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。在任何情况下，报告中的信息或意见不构成对任何人的投资建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。
五矿证券版权所有。保留一切权利。

特别声明

在法律许可的情况下，五矿证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到五矿证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

联系我们

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴街道富城路 99 号震旦国际大厦 30 楼
邮编：200120

深圳

地址：深圳市南山区滨海大道 3165 号五矿金融大厦 23 层
邮编：518035

北京

地址：北京市东城区朝阳门北大街 3 号五矿广场 C 座 3F
邮编：100010

Analyst Certification

The research analyst is primarily responsible for the content of this report, in whole or in part. The analyst has the Securities Investment Advisory Certification granted by the Securities Association of China. Besides, the analyst independently and objectively issues this report holding a diligent attitude. We hereby declare that (1) all the data used herein is gathered from legitimate sources; (2) the research is based on analyst's professional understanding, and accurately reflects his/her views; (3) the analyst has not been placed under any undue influence or intervention from a third party in compiling this report; (4) there is no conflict of interest; (5) in case of ambiguity due to the translation of the report, the original version in Chinese shall prevail.

Investment Rating Definitions

The rating criteria of investment recommendations
The ratings contained herein are classified into company ratings and sector ratings (unless otherwise stated). The rating criteria is the relative market performance between 6 and 12 months after the report's date of issue, i.e. based on the range of rise and fall of the company's stock price (or industry index) compared to the benchmark index. Specifically, the CSI 300 Index is the benchmark index of the A-share market. The Hang Seng Index is the benchmark index of the HK market. The NASDAQ Composite Index or the S&P 500 Index is the benchmark index of the U.S. market.

	Ratings	Definitions
Company Ratings	BUY	Stock return is expected to outperform the benchmark index by more than 20%;
	ACCUMULATE	Stock relative performance is expected to range between 5% and 20%;
	HOLD	Stock relative performance is expected to range between -10% and 5%;
	SELL	Stock return is expected to underperform the benchmark index by more than 10%;
	NOT RATED	No clear view of the stock relative performance over the next 6 months.
Sector Ratings	POSITIVE	Overall sector return is expected to outperform the benchmark index by more than 10%;
	NEUTRAL	Overall sector expected relative performance ranges between -10% and 10%;
	CAUTIOUS	Overall sector return is expected to underperform the benchmark index by more than 10%.

General Disclaimer

Minmetals Securities Co., Ltd. (or "the company") is licensed to carry on securities investment advisory business by the China Securities Regulatory Commission. The Company will not deem any person as its client notwithstanding his/her receipt of this report. The report is issued only under permit of relevant laws and regulations, solely for the purpose of providing information. The report should not be used or considered as an offer or the solicitation of an offer to sell, buy or subscribe for securities or other financial instruments. The information presented in the report is under the copyright of the company. Without the written permission of the company, none of the institutions or individuals shall duplicate, copy, or redistribute any part of this report, in any form, to any other institutions or individuals. The party who quotes the report should contact the company directly to request permission, specify the source as Equity Research Department of Minmetals Securities, and should not make any change to the information in a manner contrary to the original intention. The party who re-publishes or forwards the research report or part of the report shall indicate the issuer, the date of issue, and the risk of using the report. Otherwise, the company will reserve its right to taking legal action. If any other institution (or "this institution") redistributes this report, this institution will be solely responsible for its redistribution. The information, opinions, and inferences herein only reflect the judgment of the company on the date of issue. Prices, values as well as the returns of securities or the underlying assets herein may fluctuate. At different periods, the company may issue reports with inconsistent information, opinions, and inferences, and does not guarantee the information contained herein is kept up to date. Meanwhile, the information contained herein is subject to change without any prior notice. Investors should pay attention to the updates or modifications. The analyst wrote the report based on principles of independence, objectivity, fairness, and prudence. Information contained herein was obtained from publicly available sources. However, the company makes no warranty of accuracy or completeness of information, and does not guarantee the information and recommendations contained do not change. The company strives to be objective and fair in the report's content. However, opinions, conclusions, and recommendations herein are only for reference, and do not contain any certain judgments about the changes in the stock price or the market. Under no circumstance shall the information contained or opinions expressed herein form investment recommendations to anyone. The company or analysts have no responsibility for any investment decision based on this report. Neither the company, nor its employees, or affiliates shall guarantee any certain return, share any profits with investors, and be liable to any investors for any losses caused by use of the content herein. The company and its analysts, to the extent of their awareness, have no conflict of interest which is required to be disclosed, or taken restrictive or silent measures by the laws with the stock evaluated or recommended in this report.
Minmetals Securities Co. Ltd. 2019. All rights reserved.

Special Disclaimer

Permitted by laws, Minmetals Securities Co., Ltd. may hold and trade the securities of companies mentioned herein, and may provide or seek to provide investment banking, financial consulting, financial products, and other financial services for these companies. Therefore, investors should be aware that Minmetals Securities Co., Ltd. or other related parties may have potential conflicts of interest which may affect the objectivity of the report. Investors should not make investment decisions solely based on this report.

Contact us

Shanghai

Address: 30/F, Zhendan International Building, No.99 Fucheng Road, Lujiazui Street, Pudong New District, Shanghai
Postcode: 200120

Shenzhen

Address: 23F, Minmetals Financial Center, 3165 Binhai Avenue, Nanshan District, Shenzhen
Postcode: 518035

Beijing

Address: 3/F, Tower C, Minmetals Plaza, No.3 ChaoyangmenNorth Street, Dongcheng District, Beijing
Postcode: 100010