电力设备

报告日期：2026 年 11 月 20 日

全球储能需求增长持续，看好政策变动后业绩修复

——储能行业2026 年三季报综述

华龙证券研究所

投资评级：推荐（维持）

最近一年走势



分析师：李浩洋

执业证书编号：S0230525080001

邮箱：lihy@hlzq.com

相关阅读

《新主线景气持续，板块空间重塑—电力设备行业策略报告》2026.08.30
《周期切换，产业升级—电力设备行业 2026 年度投资策略报告》2025.12.27
《11 月装机数据：光伏新增装机 22.02GW，风电新增装机 12.49GW—行业动态点评报告》2025.12.26

请认真阅读文后免责条款

摘要：

- **储能板块：独立储能支撑装机增长，政策与成本扰动盈利。**2026Q3 我国新型储能新增装机 12.99GW/41.27GWh，同比+30.8%/+39.4%，其中独立储能同比+123.3%/+127.7%，受益“114 号文”后容量电价等盈利模式清晰。储能项目采招标 218.0GWh、同比+42.7%，2 小时系统均价同比+50.4%；2026 年前三季度全球储能需求 779.9GWh、同比+72.7%。板块 2026Q3 营收 4477 亿元，同比/环比+42.6%/+9.0%；归母净利润 354.4 亿元、同比+0.2%，扣非归母净利润 332.7 亿元、同比+12.2%。毛利率 19.4%、同比-3.4pct，主因消费税、出口退税调整及碳酸锂涨价；期间费用率 9.5%、同比-1.5pct。
- **电池：需求高增带动营收放量，中游环节盈利分化。**2026Q3 我国动力电池装车量 240.8GWh、同比+23.9%，高于国内新能源车销量增速，主因单车带电量提升，出口 77.1GWh、同比+62.3%，全球 TOP10 中 7 家中国企业、份额升至 73.0%。板块营收 3590 亿元，同比/环比+58.5%/+10.4%；归母净利润 297.2 亿元、同比+13.4%，扣非归母净利润 276.0 亿元、同比+32.3%，业绩增速低于营收，主因原材料与政策成本上行、下游车企盈利压力传导。毛利率 17.7%、同比-2.9pct，期间费用率 7.7%、同比-1.5pct。9 家代表公司营收与业绩全部正增长。展望 2027 年，消费税成本传导后整机盈利有望修复，二线厂商份额提升，中游关注具备提价能力的隔膜环节。
- **大储：短期政策扰动不改全球景气度持续。**“114 号文”后截至 11 月上旬已有 8 个省份落地容量补偿细则，独立储能收益模式清晰。2026Q3 板块营收 3173 亿元，同比/环比+38.4%/+10.1%；归母净利润 269.7 亿元、同比/环比-12.2%/-17.4%，扣非归母净利润 251.8 亿元、同比/环比-1.3%/-8.0%，表观下滑主因公允价值变动净收益转负至-5.9 亿元；毛利率 20.3%、同比-4.3pct。展望 2027 年，全球新能源入网与 AIDC 配储需求持续释放，国内厂商有望持续获取全球份额。
- **户储&工商储：多因素扰动业绩，看好 2027 年修复。**2026Q3 板块营收 779 亿元，同比/环比+16.9%/+7.3%，为三个细分板块中最低；归母净利润 51.9 亿元、同比/环比-28.7%/-28.9%，扣非归母净利润 49.8 亿元、同比-23.8%，非经常性损益及减值拖累业绩。毛利率 21.6%、同比-2.7pct；期间费用率 13.2%、同比+0.5pct。

10 家代表公司营收全部增长、5 家增速超 50%，鹏辉能源/禾迈股份/德业股份同比+110.0%/+99.0%/+97.5%；业绩分化，6 家扣非增长，派能科技、艾罗能源由盈转亏，德业股份扣非同比+74.1%。展望 2027 年，成本端环比改善可期，看好兼具韧性与改善弹性的龙头。

- **投资建议：**展望 2027 年，消费税与出口退税成本有望在供应链中完成传导转嫁，电池整机盈利持续修复、二线厂商份额有望提升；“114 号文”后各省容量补偿细则陆续落地叠加 AIDC 配储需求释放，国内大储厂商有望持续获取全球份额；户储&工商储成本端环比改善，欧洲、北美及发展中市场渗透率空间仍大，维持行业“推荐”评级。个股方面，建议关注**宁德时代、阳光电源、海博思创、德业股份、固德威、湖南裕能、亿纬锂能、锦浪科技**等。
- **风险提示：**宏观经济波动风险；政策变动风险；原材料价格波动风险；地缘政治风险；汇率波动风险；行业竞争加剧；第三方数据误差风险；重点关注公司业绩不及预期。

表：重点关注公司及盈利预测

股票代码	股票简称	2026/11/19	EPS（元）				PE				投资评级
		股价（元）	2025A	2026E	2027E	2028E	2025A	2026E	2027E	2028E	
300750.SZ	宁德时代	234.58	15.82	19.46	23.44	28.06	14.8	12.1	10.0	8.4	未评级
300274.SZ	阳光电源	71.43	6.49	5.50	7.27	8.80	11.0	13.0	9.8	8.1	未评级
688411.SH	海博思创	144.80	5.28	10.64	17.61	22.92	27.4	13.6	8.2	6.3	未评级
605117.SH	德业股份	79.40	3.49	4.67	5.98	7.09	22.8	17.0	13.3	11.2	未评级
688390.SH	固德威	41.05	0.56	3.00	4.25	4.83	73.9	13.7	9.6	8.5	未评级
301358.SZ	湖南裕能	43.86	1.68	6.66	7.10	7.81	26.1	6.6	6.2	5.6	未评级
300014.SZ	亿纬锂能	45.62	1.99	3.28	4.52	5.51	22.9	13.9	10.1	8.3	未评级
300763.SZ	锦浪科技	42.50	1.87	2.50	3.65	4.90	22.8	17.0	11.6	8.7	未评级

数据来源：Wind，华龙证券研究所；未评级标的 EPS 均来自 Wind 一致预测

内容目录

1 储能板块：非经常性损益拖累业绩，核心盈利能力稳健 1
2 电池板块：政策影响业绩表现，中游环节盈利分化 6
3 大储板块：短期政策扰动不改全球景气度持续 9
4 户储&工商储板块：多因素影响业绩表现，看好 2027 年修复 13
5 投资建议 17
6 风险提示 18

图目录

图 1： 我国新型储能分月度新增装机 2
图 2： 我国各类型新型储能分月度新增装机 2
图 3： 我国储能项目完成采招标规模及均价 3
图 4： 我国电池级碳酸锂价格走势 3
图 5： 储能板块分季度营业收入 5
图 6： 储能板块分季度业绩 5
图 7： 储能板块分季度毛利率&期间费用率 5
图 8： 储能板块分季度经营性现金流量净额（亿元） 5
图 9： 我国动力电池装车量 6
图 10： 电池板块分季度营业收入 7
图 11： 电池板块分季度业绩 7
图 12： 电池板块分季度毛利率&期间费用率 8
图 13： 电池板块分季度经营性现金流量净额（亿元） 8
图 14： 各省份/自治区 4 小时储能系统容量补偿收益对比 10
图 15： 大储板块分季度营业收入 11
图 16： 大储板块分季度业绩 11
图 17： 大储板块分季度毛利率&期间费用率 12
图 18： 大储板块分季度经营性现金流量净额（亿元） 12
图 19： 户储&工商储板块分季度营业收入 14
图 20： 户储&工商储板块分季度业绩 14
图 21： 户储&工商储板块分季度毛利率&期间费用率 14
图 22： 户储&工商储板块经营性现金流量净额（亿元） 14

表目录

表 1： 各细分行业成分股 1
表 2： 全球分国家/地区储能需求市场规模 3
表 3： 2026 年前三季度全球储能电池企业出货量（GWh）排名 4
表 4： 2026 年前三季度全球动力电池装车量企业排名 6
表 5： 电池板块各公司分季度营收（亿元） 8
表 6： 电池板块各公司分季度扣非归母净利润（亿元）和毛利率 9
表 7： 电池板块各公司分季度期间费用率等 9

表 8： 2026 年 7 月各省份/地区 2/4 小时储能价差收益（元/MWh）及档位 10
表 9： 大储板块各公司分季度营收（亿元） 12
表 10： 大储板块各公司分季度扣非归母净利润（亿元）&毛利率 13
表 11： 大储板块各公司分季度期间费用率等 13
表 12： 户储&工商储板块各公司分季度营收（亿元） 15
表 13： 户储&工商储板块各公司分季度扣非归母净利润（亿元）&毛利率 15
表 14： 户储&工商储板块各公司分季度期间费用率等 16

1 储能板块：非经常性损益拖累业绩，核心盈利能力稳健

本报告基于申万电力设备指数（801730.SI）所包含成分股，梳理其中主业为储能及相关业务的标的，共计 70 家公司，总结分析储能板块 2026 年三季度表现。基于对行业趋势和增长机会的理解，我们选取大储、电池和户储&工商储三个细分板块对 2026 年三季度细分板块及上市公司表现进行梳理。

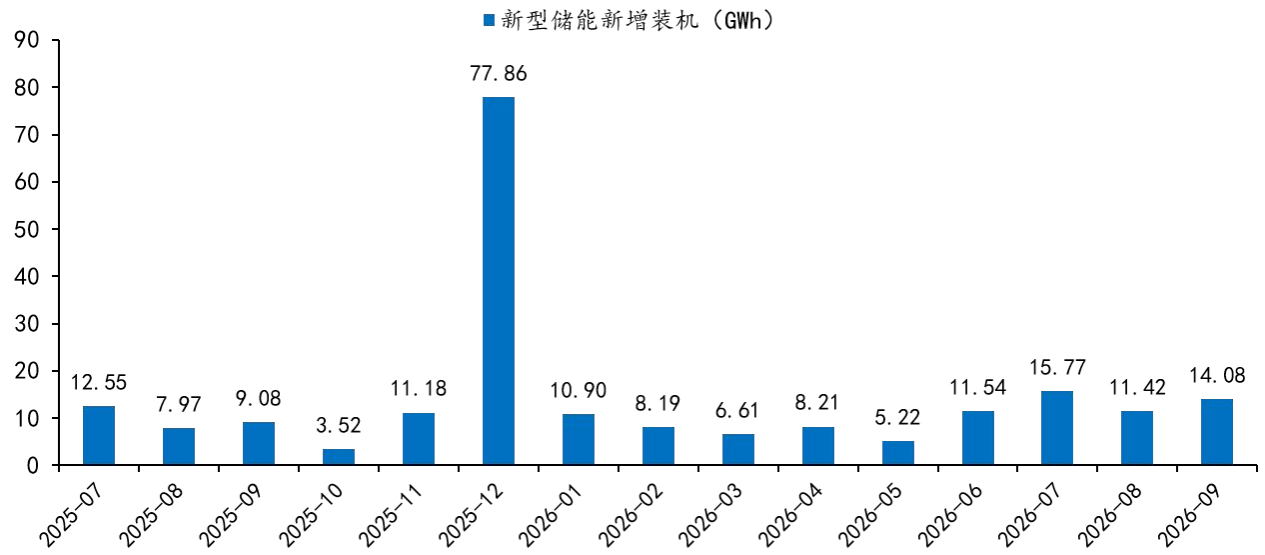
表 1：各细分行业成分股

电池板块		大储板块		户储&工商储板块	
证券代码	公司简称	证券代码	证券代码	公司简称	证券代码
300750.SZ	宁德时代	300750.SZ	宁德时代	688063.SH	派能科技
300014.SZ	亿纬锂能	300014.SZ	亿纬锂能	300438.SZ	鹏辉能源
002074.SZ	国轩高科	002074.SZ	国轩高科	300014.SZ	亿纬锂能
300438.SZ	鹏辉能源	300438.SZ	鹏辉能源	688717.SH	艾罗能源
688063.SH	派能科技	300207.SZ	欣旺达	605117.SH	德业股份
300207.SZ	欣旺达	300827.SZ	上能电气	688390.SH	固德威
002580.SZ	圣阳股份	002335.SZ	科华数据	300763.SZ	锦浪科技
688819.SH	天能股份	300693.SZ	盛弘股份	688032.SH	禾迈股份
000049.SZ	德赛电池	603063.SH	禾望电气	688348.SH	昱能科技
600478.SH	科力远	002150.SZ	正泰电源	002518.SZ	科士达
301669.SZ	高特电子	688411.SH	海博思创	300693.SZ	盛弘股份
300648.SZ	星云股份	300274.SZ	阳光电源	300274.SZ	阳光电源
301031.SZ	中熔电气	688472.SH	阿特斯	688472.SH	阿特斯
002850.SZ	科达利	601222.SH	林洋能源	300982.SZ	苏文电能
等 28 家公司		等 40 家公司		002150.SZ	正泰电源

数据来源：华龙证券研究所；注：由于部分上市公司多端布局，因此细分板块之间存在标的重复，三个细分板块加总不等于储能板块整体。

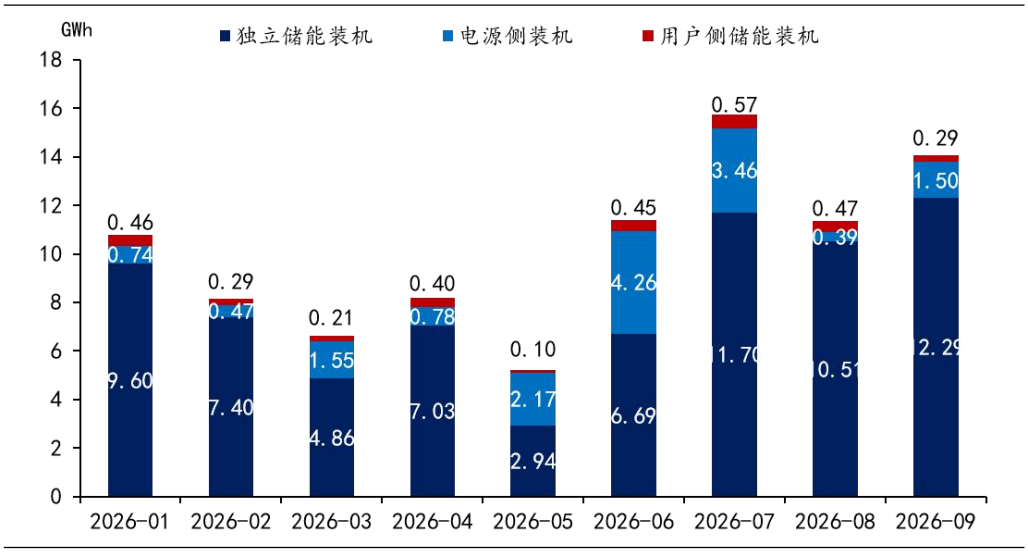
2026Q3 中国储能装机同比+39.4%，独立储能支撑增长。2026Q3 我国新型储能新增装机 12.99GW/41.27GWh，分别同比+30.8%/+39.4%，储能装机增量持续增长的同时长时储能占比提升。分类型来看，独立储能新增装机 10.48GW/34.50GWh，分别同比+123.3%/+127.7%，成为支撑储能装机增长的主要增量，我们认为主要原因系“114 号文”发布后，独立储能盈利模式清晰，随着更多省份逐步发布并落地储能容量电价政策，独立储能装机规模有望在区域性支撑下持续增长。电源侧新增装机容量 1.91GW/5.34GWh，分别同比-55.2%/-55.5%，电源侧储能现有政策难以覆盖建设&运营成本，电源侧强制配储政策取消后企业意愿明显下降；用户侧新增装机容量 0.56GW/1.34GWh，分别同比-36.6%/-31.6%，主要系分时电价转为市场决定后，峰谷价差收益收窄，工商业配储成本回收周期拉长，拖累装机增长。

图 1：我国新型储能分月度新增装机



数据来源：CNESA，CESTT 中储智库，华龙证券研究所

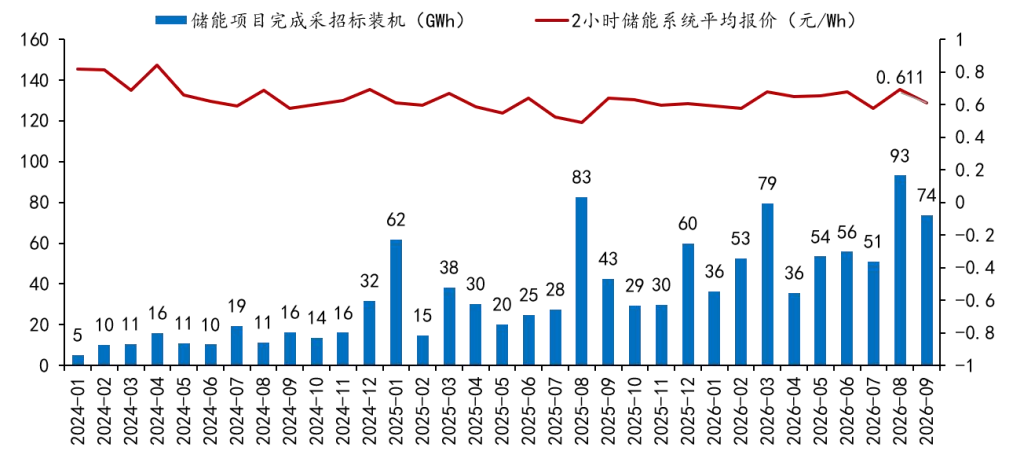
图 2：我国各类型新型储能分月度新增装机



数据来源：CNESA，CESTT 中储智库，华龙证券研究所

从招标情况来看，2026Q3 我国储能项目完成采招标 218.0GWh，同比/环比+42.7%/+18.4%，景气度上行。价格方面，2 小时储能系统平均报价 0.64 元/Wh，同比/环比+50.4%/-3.8%，同比价格大幅提升反映在终端独立储能收益模型明晰的传导下，价格不再是判断项目竞争力的唯一指标，成本控制、系统集成与项目交付能力等的重要性进一步提升。

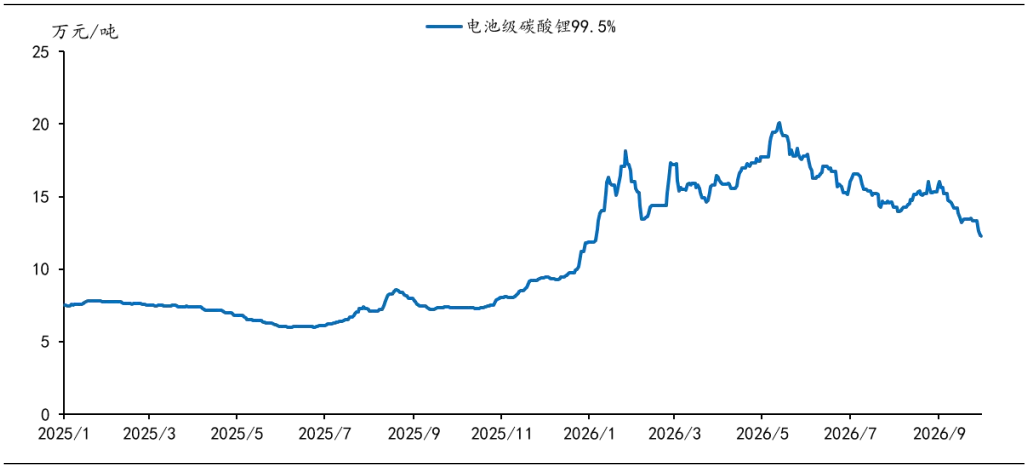
图 3：我国储能项目完成采招标规模及均价



数据来源：储能与电力市场，华龙证券研究所

成本端，2026Q3 我国电池级碳酸锂（99.5%）均价 14.75 万元/吨，同比+101.9%，终端市场景气度向上传导明显。

图 4：我国电池级碳酸锂价格走势



数据来源：Wind，华龙证券研究所

全球角度，据 SNE Research 数据，2026 年前三季度全球储能市场装机需求 779.9GWh，同比+72.7%，同比增速与 2025 年全年口径的 79.2%维持在同一水平。分地区来看，中国/北美/欧洲/其他市场装机需求分别达 313.1/122.3/ 131.2/213.4GWh，同比+41.7%/+70.8%/+86.9%/+140.3%，中国仍是最大的单体市场，风光等间歇性可再生能源占比持续提升，数据中心建设持续提速，叠加各国政策激励措施，带动欧美等发达市场以及中东、东南亚等新型市场储能装机需求增长。

表 2：全球分国家/地区储能需求市场规模

区域	2026 年前三季度			2025 年		
	装机（GWh）	同比	占比	装机（GWh）	同比	占比
中国	313.1	41.7%	40.1%	352	117.3%	64.0%
北美	122.3	70.8%	15.7%	88	12.8%	16.0%

欧洲	131.2	86.9%	16.8%	39	21.9%	7.1%
其他	213.4	140.3%	27.4%	72	111.8%	13.1%
合计	779.9	72.7%	-	550	79.2%	-

数据来源：SNE Research，储能与电力市场，华龙证券研究所

市场格局方面，中国企业包揽 2026 年前三季度储能电池出货量前 12 名，16 家上榜的中国企业合计出货量达 724.5GWh，占据 92.9%的市场份额。除龙头企业宁德时代外，排名前 5 的企业市占率均同比下降，2026 年前三季度全球储能电池市场 CR5 约 57.3%，同比下降 4.7pct。

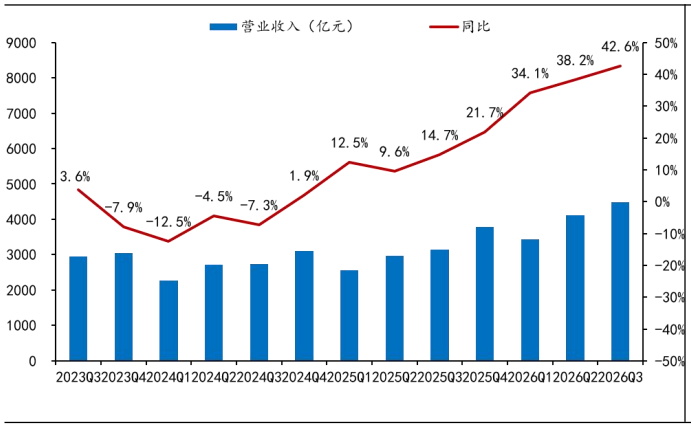
表 3：2026 年前三季度全球储能电池企业出货量（GWh）排名

排名	企业	2025 年前三季度	市占率	2026 年前三季度	市占率	同比增长
1	宁德时代	113.5	25.1%	198.3	25.4%	75%
2	海辰储能	47.4	10.5%	75.7	9.7%	60%
3	亿纬锂能	47.4	10.5%	71.6	9.2%	51%
4	比亚迪	37	8.2%	51.3	6.6%	38%
5	中创新航	34.8	7.7%	50.2	6.4%	44%
6	楚能新能源	28	6.2%	48.7	6.2%	74%
7	瑞浦兰钧	35.7	7.9%	48.4	6.2%	36%
8	鹏辉能源	12.8	2.8%	37.1	4.8%	191%
9	远景	17	3.8%	35.7	4.6%	110%
10	国轩高科	23.2	5.1%	32.1	4.1%	38%
11	欣旺达	/	/	28.2	3.6%	/
12	赣锋锂业	/	/	23.3	3.0%	/
13	LG 新能源	4.9	1.1%	22.1	2.8%	355%
14	Rongneng Energy	/	/	12.9	1.7%	/
15	三星 SDI	8.2	1.8%	12	1.5%	46%
16	蜂巢能源	/	/	5.4	0.7%	/
17	新能安	/	/	2.8	0.4%	/
18	派能科技	/	/	2.8	0.4%	/
-	其他企业	41.7	9.2%	21.4	2.7%	-49%
-	合计	451.5	100%	779.9	100%	73%

数据来源：SNE Research，储能与电力市场，华龙证券研究所

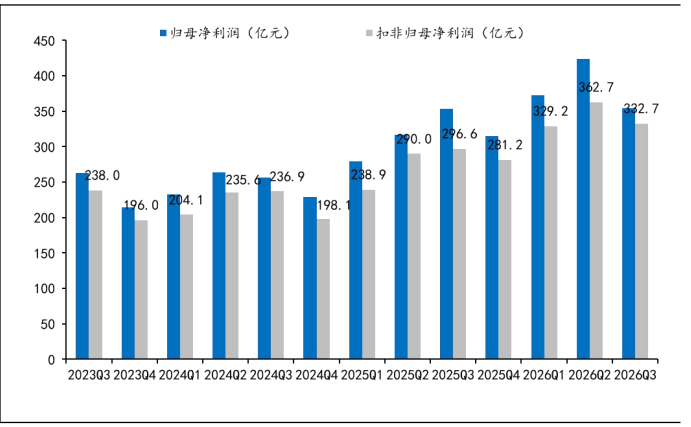
2026Q3 储能板块实现营收 4477 亿元，同比/环比+42.6%/+9.0%；2026Q3 储能板块实现归母净利润 354.4 亿元，同比/环比+0.2%/-16.4%；扣非归母净利润 332.7 亿元，同比/环比+12.2%/-8.3%。同比均实现增长，主要系龙头宁德时代在份额提升&储能、动力电池市场营收规模增长驱动下实现业绩增长，排除宁德时代外，储能板块归母净利润/扣非归母净利润 2026Q3 分别同比-15.6%/+8.8%，表观与扣非口径差异主要在于公允价值变动净收益等非经常性损益。2026Q3 储能板块公允价值变动净收益-2.4 亿元，2025Q3/2026Q2 分别为 34.6/34.1 亿元。

图 5：储能板块分季度营业收入



数据来源：Wind，华龙证券研究所

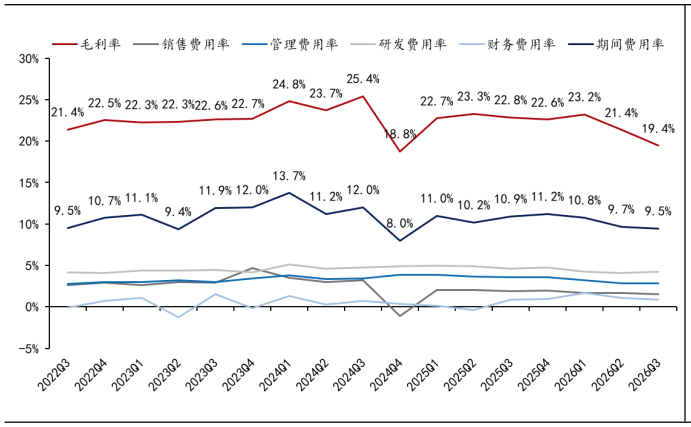
图 6：储能板块分季度业绩



数据来源：Wind，华龙证券研究所

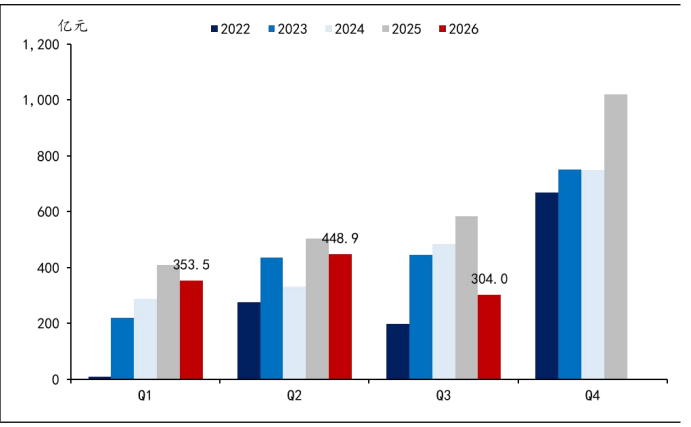
此外，资产及信用减值损失影响板块业绩，2026Q3 储能板块资产/信用减值损失 38.9/17.4 亿元，较去年同期分别扩大 9.8/7.1 亿元。

图 7：储能板块分季度毛利率&期间费用率



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 8：储能板块分季度经营性现金流量净额（亿元）



数据来源：Wind，华龙证券研究所

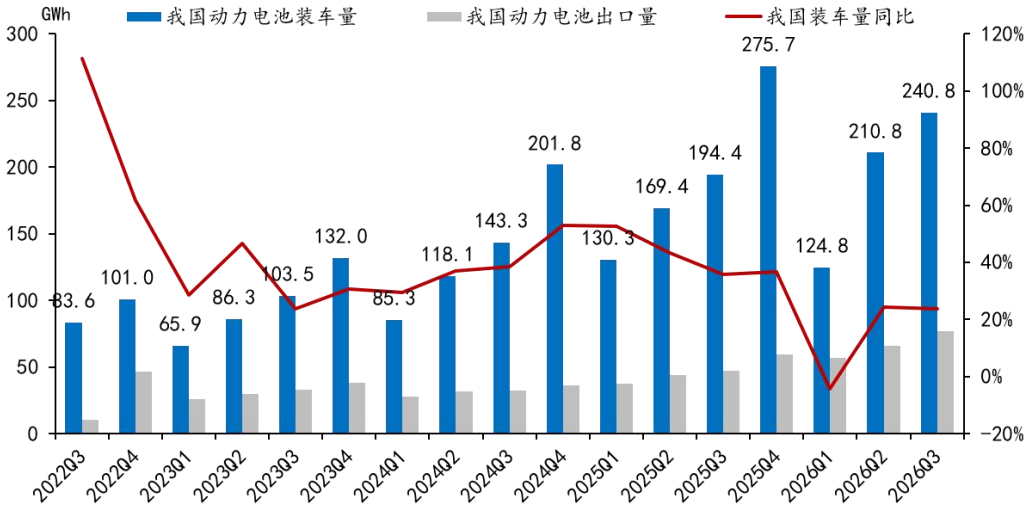
毛利率端，2026Q3 储能板块毛利率 19.4%，同比/环比-3.4/-1.9pct，我们认为毛利率承压主要系政策&原材料双重影响，政策端，我国从 2026 年 9 月起对锂离子蓄电池征收 2%消费税，2027 年 9 月起税率提升至 4%；出口方面，税务总局 2026 年第 2 号公告明确，2026 年 4 月至年底，相关电池产品增值税出口退税率由 9%下调至 6%，2027 年起取消出口退税。上述政策影响储能产业链整体利润。原材料端，碳酸锂价格同比上行逐步反应。

费用端，2026Q3 储能板块期间费用率同比/环比-1.5/-0.2pct 至 9.5%，其中销售/管理/研发/财务费用率分别同比-0.4/-0.8/-0.3/+0.03pct，除财务费用率因汇兑损失同比提升外，板块费用控制优秀。现金端，2026Q3 储能板块经营性现金净流入 304.0 亿元，同比/环比-47.9%/-32.3%，或系账期缩短、出口退税收到现金减少、消费税现金流出增加等叠加。

2 电池板块：政策影响业绩表现，中游环节盈利分化

单车带电量提升带动总装车量增长，海外高景气度延续。2026Q3 我国动力电池装车量 240.8GWh，同比+23.9%，高于国内新能源汽车销量的同比增速+18.0%，我们认为主要系单车带电量提升，据高工锂电数据，我们测算 2026 年前三季度新能源汽车单车带电量同比+12%。海外方面，我国动力电池出口 77.1GWh，同比+62.3%，连续 3 个季度出口量同比增速超 50%，除单车带电量提升外，主要受益于高油价背景下海外新能源渗透率提升。

图 9：我国动力电池装车量



数据来源：Wind，华龙证券研究所

市场格局方面，2026 年前三季度全球动力电池装车量 TOP10 企业中共计 7 家中国电池企业，合计市场份额同比+3.5pct 至 73.0%，主要是在国内市场基础以及磷酸铁锂电池的成本竞争力加持下，逐步拓展商用车以及海外整车制造商等客户。

表 4：2026 年前三季度全球动力电池装车量企业排名

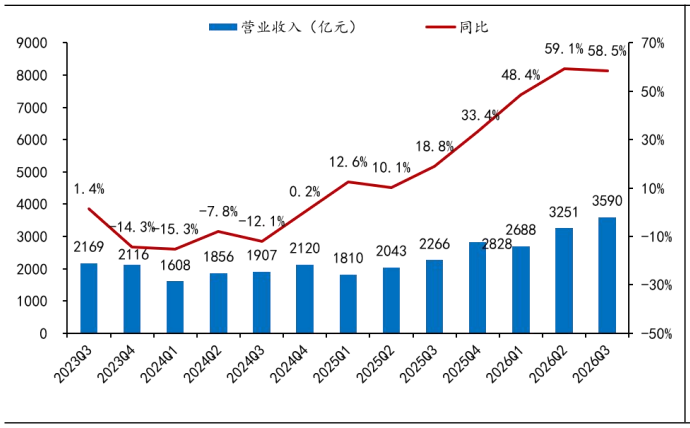
排名	企业	装车量（GWh）	同比	份额
1	宁德时代	389.2	24.9%	39.1%
2	比亚迪	150.9	7.4%	15.2%
3	LG 新能源	81.9	0.7%	8.2%
4	国轩高科	50.3	48.1%	5.1%
5	中创新航	50.1	27.1%	5.0%
6	亿纬锂能	36	60.4%	3.6%
7	松下	35.6	-0.8%	3.6%
8	SK On	28.3	-18.1%	2.8%
9	蜂巢能源	25.7	37.9%	2.6%
10	瑞浦兰钧	24.2	118.7%	2.4%

-	其他	122.4	20.8%	12.3%
合计		994.5	19.70%	100%

数据来源：SNE Research，电车汇，华龙证券研究所

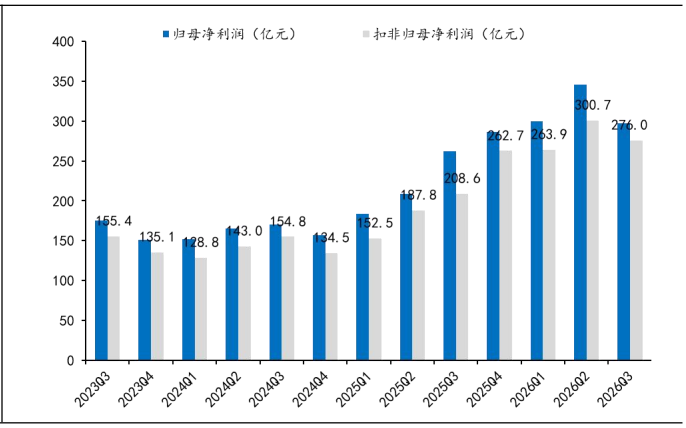
2026 年前三季度全球电动车动力电池装车量达 994.5GWh，同比+19.7%，分地区来看，中国/欧洲/除中国外亚洲/南美/北美动力电池装车量分别同比+16.2%/+33.1%/+74.1%/+176.8%/-24.3%，其中东南亚、南美等市场在自主车企加速拓展的驱动下新能源汽车销量&新能源渗透率迅速提升，带动动力电池装车量迅速增长。欧洲在高油价背景下新能源渗透率提升明显，亦贡献较大增量。

图 10：电池板块分季度营业收入



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 11：电池板块分季度业绩

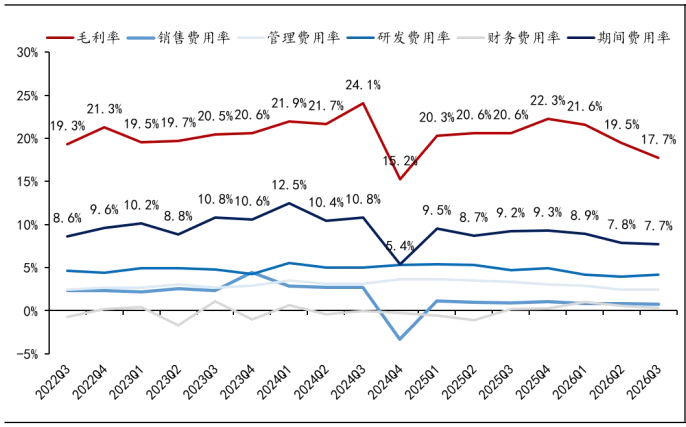


数据来源：Wind，华龙证券研究所

2026Q3 电池板块实现营收 3590 亿元，同比/环比+58.5%/+10.4%，下游需求，特别是海外需求高景气度带动板块营收高增，环比小幅增长。2026Q3 电池板块实现归母净利润 297.2 亿元，同比/环比+13.4%/-14.0%；扣非归母净利润 276.0 亿元，同比/环比+32.3%/-8.2%，业绩端增速远低于营收端，主要系原材料价格上行、消费税以及 9 月开始实施的出口退税等政策影响，叠加下游乘用车企盈利压力较大背景下向上传导。

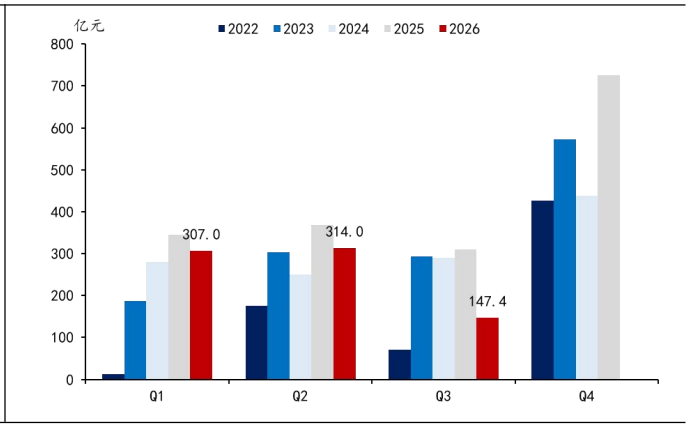
2026Q3 电池板块公允价值变动净收益 3.9 亿元，2025Q3/2026Q2 分别为 33.9/23.3 亿元。2026Q3 电池板块资产/信用减值损失 30.4/9.7 亿元，较去年同期分别扩大 11.0/3.5 亿元。

图 12：电池板块分季度毛利率&期间费用率



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 13：电池板块分季度经营性现金流量净额（亿元）



数据来源：Wind，华龙证券研究所

毛利率端，2026Q3 电池板块毛利率 17.7%，同比/环比-2.9/-1.7pct，政策、原材料和下游共同作用下毛利率承压明显。费用端，2026Q3 电池板块期间费用率同比/环比-1.5/-0.1pct 至 7.7%，其中销售/管理/研发/财务费用率分别同比-0.1/-0.9/-0.6/+0.2pct，除财务费用率外均实现同比压降，板块费用控制优秀。现金端，2026Q3 电池板块经营性现金净流入 147.4 亿元，2025Q3/2026Q2 分别为流入 310.4/314.0 亿元。

个股层面，我们选择 9 支代表性个股进行分析。在下游高景气叠加原材料价格同比上行的驱动下，电池板块 9 家公司 2026Q3 营收均实现同比增长，其中中游正极、电解液环节增速最快，湖南裕能/天赐材料/新宙邦 2026Q3 营收同比+155.2%/+131.6%/+94.3%。电芯环节次之，鹏辉能源/亿纬锂能/宁德时代 2026Q3 营收同比+110.0%/+64.6%/+58.6%。隔膜、负极材料等非锂中游环节最次，璞泰来/恩捷股份/科达利 2026Q3 营收同比+53.5%/+46.9%/+45.7%。

表 5：电池板块各公司分季度营收（亿元）

公司简称	2025Q3	2026Q2	2026Q3	2026Q3同比	2026Q3环比
湖南裕能	88.7	199.1	226.3	155.2%	13.7%
天赐材料	38.1	80.4	88.3	131.6%	9.9%
鹏辉能源	32.8	62.1	68.9	110.0%	10.9%
新宙邦	23.7	41.0	46.0	94.3%	12.2%
亿纬锂能	168.3	250.1	277.0	64.6%	10.7%
宁德时代	1041.9	1477.9	1652.2	58.6%	11.8%
璞泰来	37.4	57.6	57.4	53.5%	-0.4%
恩捷股份	37.8	47.6	55.6	46.9%	16.6%
科达利	39.6	50.7	57.7	45.7%	13.9%

数据来源：Wind，华龙证券研究所

2026Q3 电池板块 9 家公司业绩均实现同比正增长，但毛利率环节分化明显，主要系两重因素综合叠加：一是下游景气度较好背景下基数、空间不同导致毛利率变化不同，同为电芯环节，鹏辉能源/亿纬锂能/宁德时代 2026Q3 扣非归母净利润同比+118.5%/+110.6%/+14.9%，毛利率同比+1.9/+1.0/-5.1pct，在同样面临消费税、出口退税等因素影响下，鹏辉能源、

亿纬锂能或系上行空间较大、产能利用率同比提升明显带动毛利率提升。二是中游不同环节盈利空间再分配，与电池排产、国内动力电池终端需求关联度更高的标准化材料毛利率率先承压，产能出清充分、壁垒高等的环节获取价格修复红利。隔膜行业恩捷股份/电解液环节新宙邦/结构件环节科达利 2026Q3 毛利率分别同比+20.1/-0.6/-2.6pct。

表 6：电池板块各公司分季度扣非归母净利润（亿元）和毛利率

扣非归母净利润	2025Q3	2026Q2	2026Q3	2026Q3同比	2026Q3环比	毛利率	2025Q3	2026Q2	2026Q3	2026Q3同比	2026Q3环比
恩捷股份	0.1	5.9	9.8	9496.5%	66.0%	恩捷股份	16.5%	31.4%	36.6%	20.1%	5.2%
天赐材料	1.4	12.5	10.3	645.6%	-17.2%	天赐材料	16.8%	29.3%	22.6%	5.8%	-6.7%
湖南裕能	3.2	16.2	13.6	317.9%	-16.3%	鹏辉能源	18.1%	19.6%	20.0%	1.9%	0.4%
新宙邦	2.5	5.0	5.7	130.0%	14.7%	亿纬锂能	13.7%	14.5%	14.7%	1.0%	0.2%
鹏辉能源	1.7	5.2	3.8	118.5%	-26.0%	湖南裕能	8.8%	13.9%	8.9%	0.1%	-5.0%
亿纬锂能	7.8	13.4	16.4	110.6%	23.0%	新宙邦	23.5%	23.6%	22.9%	-0.6%	-0.7%
科达利	4.1	4.7	5.8	41.9%	23.8%	科达利	23.7%	20.4%	21.1%	-2.6%	0.7%
璞泰来	6.0	6.6	8.1	34.9%	22.9%	璞泰来	33.1%	23.7%	29.4%	-3.7%	5.7%
宁德时代	164.2	209.2	188.6	14.9%	-9.8%	宁德时代	25.8%	23.2%	20.7%	-5.1%	-2.5%

数据来源：Wind，华龙证券研究所

费用端，2026Q3 电池板块普遍费用控制优秀，我们认为主要系营收规模增长带动，9 家公司期间费用率均实现同比下滑，其中天赐材料/新宙邦/恩捷股份/亿纬锂能 2026Q3 期间费用率同比-3.5/-2.7/-1.6/-1.2pct。

表 7：电池板块各公司分季度期间费用率等

指标	公司简称	2025Q3	2026Q2	2026Q3	2026Q3同比	2026Q3环比	指标	公司简称	2025Q3	2026Q2	2026Q3	2026Q3同比	2026Q3环比
期间费用率	天赐材料	10.7%	8.3%	7.2%	-3.5%	-1.1%	管理费用率	天赐材料	4.4%	3.8%	2.6%	-1.7%	-1.2%
	新宙邦	10.9%	9.1%	8.3%	-2.7%	-0.8%		新宙邦	4.0%	3.5%	2.7%	-1.2%	-0.7%
	恩捷股份	13.2%	12.0%	11.6%	-1.6%	-0.4%		鹏辉能源	3.6%	2.5%	2.5%	-1.1%	0.1%
	亿纬锂能	9.5%	8.7%	8.4%	-1.2%	-0.3%		璞泰来	4.7%	3.4%	3.6%	-1.1%	0.2%
	璞泰来	12.6%	9.6%	11.5%	-1.1%	1.9%		亿纬锂能	3.8%	2.9%	2.8%	-1.0%	-0.1%
	鹏辉能源	10.8%	8.7%	9.9%	-0.9%	1.1%		宁德时代	3.0%	2.0%	2.0%	-1.0%	0.0%
	湖南裕能	3.2%	2.4%	2.3%	-0.9%	-0.1%		恩捷股份	5.4%	4.9%	4.6%	-0.8%	-0.2%
	宁德时代	7.4%	6.5%	6.6%	-0.8%	0.1%		湖南裕能	1.5%	0.9%	0.8%	-0.7%	-0.1%
	科达利	9.3%	8.8%	8.8%	-0.5%	0.0%		科达利	2.2%	1.8%	1.8%	-0.4%	-0.1%
销售费用率	鹏辉能源	2.7%	1.5%	2.2%	-0.6%	0.6%	研发费用率	新宙邦	4.5%	3.7%	3.8%	-0.8%	0.1%
	新宙邦	1.4%	1.1%	0.9%	-0.5%	-0.2%		天赐材料	4.6%	4.1%	4.1%	-0.5%	0.0%
	恩捷股份	1.2%	0.9%	0.9%	-0.3%	0.0%		宁德时代	4.8%	4.1%	4.3%	-0.5%	0.2%
	亿纬锂能	1.0%	0.9%	0.7%	-0.3%	-0.2%		恩捷股份	4.3%	4.1%	4.2%	-0.1%	0.1%
	湖南裕能	0.2%	0.1%	0.1%	-0.1%	0.0%		璞泰来	6.3%	4.8%	6.3%	-0.1%	1.5%
	科达利	0.4%	0.3%	0.3%	-0.1%	0.0%		湖南裕能	0.9%	1.1%	1.2%	0.3%	0.1%
	天赐材料	0.3%	0.2%	0.3%	-0.1%	0.1%		亿纬锂能	3.6%	3.4%	4.0%	0.3%	0.5%
	璞泰来	0.9%	0.7%	0.8%	0.0%	0.2%		鹏辉能源	3.7%	4.2%	4.4%	0.6%	0.2%
	宁德时代	0.8%	0.8%	0.7%	0.0%	-0.1%		科达利	5.9%	6.2%	6.6%	0.7%	0.4%

数据来源：Wind，华龙证券研究所

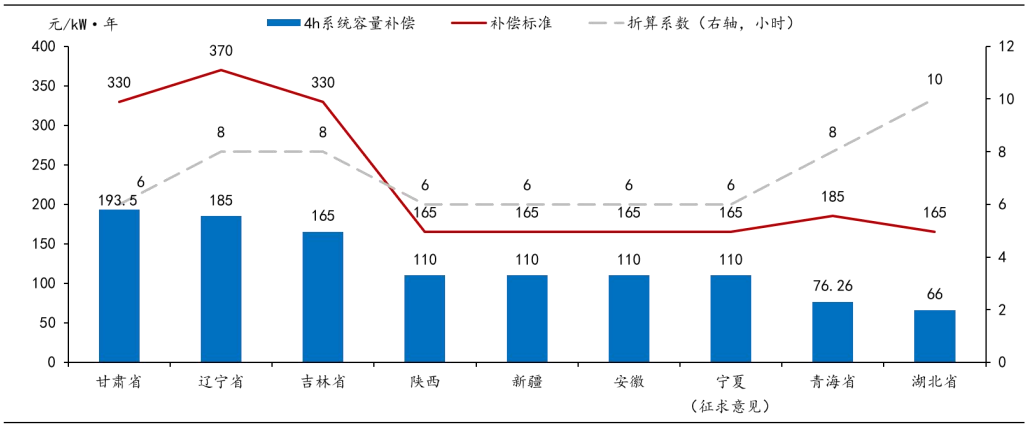
展望 2027 年，2026 年 9 月开始实施的消费税政策有望完成成本在供应链中的传导和转嫁，电池整机环节盈利有望持续修复，车企盈利承压背景下成本敏感度提升，二线厂商份额有望提升。中游环节方面，优先关注供需关系紧张，新增供给短期难以落地，具备提价能力的隔膜等环节。

3 大储板块：短期政策扰动不改全球景气度持续

“114 号文”后各地逐步落地细则，大储盈利区域逐步扩大。2026 年 11 月 9 日，辽宁省发改委发布关于建立发电侧可靠容量补偿机制的通知及

政策解读，储能容量补偿于 2027 年起开始实施。据 CNESA 不完全统计，截至 2026 年 11 月上旬，已有 8 个省份正式发布储能容量补偿落地细则。“114 号文”确立了“容量补偿+电能量市场收益+辅助服务市场收益”的独立储能收益模式，大储投资确定性显著提升，随着越来越多的省份/地区落地相关细则，能够跑通独立储能盈利模式的地区范围有望逐步扩大。

图 14：各省份/自治区 4 小时储能系统容量补偿收益对比



数据来源：CNESA，华龙证券研究所

此外，电能量市场峰谷价差套利方面，据兰木达电力现货数据，2026 年 7 月，蒙东、海南、黑龙江、吉林、山西和陕西等省份/地区 2/4 小时储能系统对应峰谷价差收益均处于高价档位，套利收益空间可观。

表 8：2026 年 7 月各省份/地区 2/4 小时储能价差收益（元/MWh）及档位

省份/区域	2 小时储能系统		4 小时储能系统	
	价差收益	价差档位	价差收益	价差档位
蒙东	587.2	高价	449.2	高价
海南	577.6	高价	490.3	高价
黑龙江	481.5	高价	375.6	高价
吉林	472.6	高价	367	高价
山西	452	高价	373.1	高价
陕西	406.5	高价	344.1	高价
山东	390.4	高价	323.8	高价
辽宁	367.9	高价	279.9	正常价
湖北	324.6	高价	293.8	正常价
广西	305	高价	262.2	正常价
江西	297.2	正常价	261.6	正常价
云南	277.4	正常价	232	正常价
贵州	277.3	正常价	208	正常价
宁夏	263.8	正常价	222.8	正常价
湖南	258.6	正常价	213.3	正常价
南网全区域	238.9	正常价	195.9	正常价
广东	229.6	正常价	167.3	正常价
河南	213.4	正常价	172.6	正常价

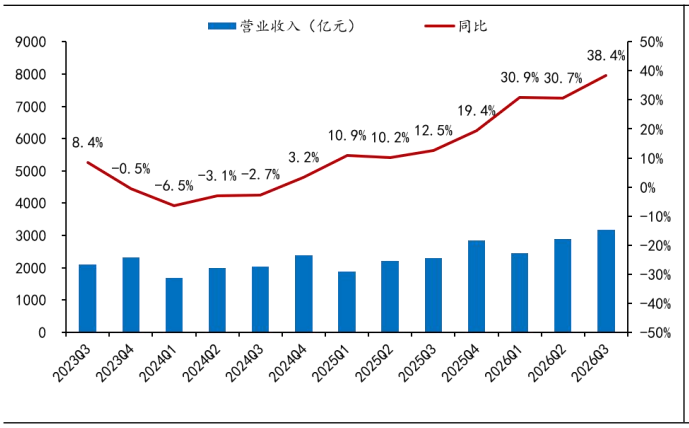
蒙西	203.1	正常价	152.9	正常价
重庆	201.5	正常价	127	正常价
四川	196.5	正常价	149.3	正常价
安徽	174.8	正常价	144.3	正常价
青海	166.4	正常价	118.8	正常价
甘肃	166.2	正常价	123.7	正常价
新疆	135.4	正常价	94.9	低价
河北南网	118.4	正常价	70.9	低价
江苏	70.1	低价	50.4	低价
福建	68.6	低价	33.8	低价
上海	36.9	低价	19.4	低价
浙江	33.4	低价	13.5	低价

数据来源：兰木达电力现货，华龙证券研究所

2026Q3 大储板块实现营收 3173 亿元，同比/环比+38.4%/+10.1%，增速低于电池板块，或系板块内标的包含除锂电池外的、增速相对较低的压缩空气储能等其他形式相关公司。2026Q3 大储板块实现归母净利润 269.7 亿元，同比/环比-12.2%/-17.4%；扣非归母净利润 251.8 亿元，同比/环比-1.3%/-8.0%，表观口径同环比下滑幅度显著大于扣非口径，主要系公允价值变动净收益等非经常性损益影响。

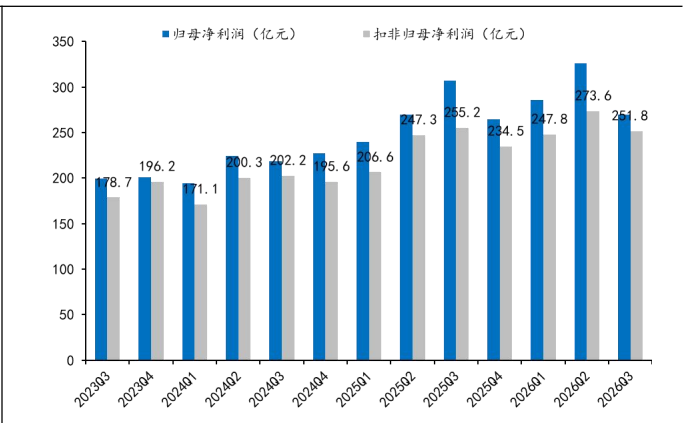
2026Q3 大储板块公允价值变动净收益-5.9 亿元，2025Q3/2026Q2 分别为 32.8/35.9 亿元。2026Q3 大储板块资产/信用减值损失 29.1/12.9 亿元，较去年同期分别扩大 3.9/5.8 亿元。

图 15：大储板块分季度营业收入



数据来源：Wind，华龙证券研究所

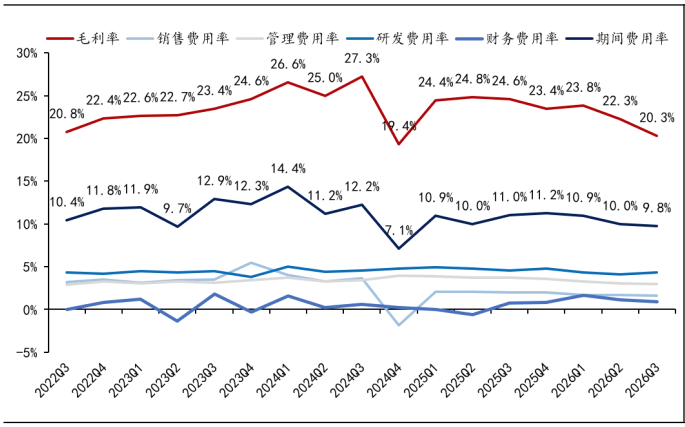
图 16：大储板块分季度业绩



数据来源：Wind，华龙证券研究所

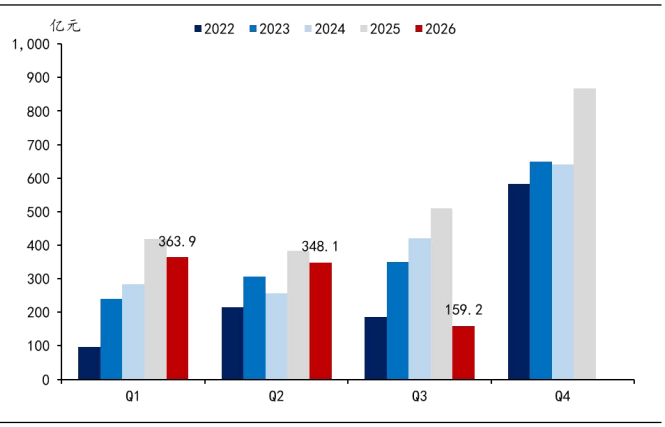
毛利率端，2026Q3 大储板块毛利率 20.3%，同比/环比-4.3/-2.0pct，下滑明显，主要系上文提到的原材料及税率相关政策影响。费用端，2026Q3 大储板块期间费用率同比/环比-1.2/-0.2pct 至 9.8%，其中销售/管理/研发/财务费用率分别同比-0.3/-0.8/-0.2/+0.1pct，板块费用控制优秀。现金端，2026Q3 大储板块经营性现金净流入 159.2 亿元，2025Q3/2026Q2 分别为流入 510.4/348.1 亿元。

图 17：大储板块分季度毛利率&期间费用率



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 18：大储板块分季度经营性现金流量净额（亿元）



数据来源：Wind，华龙证券研究所

个股方面，我们选择 10 支代表性个股进行分析。大储板块 10 家公司中 8 家实现 2026Q3 营收同比增长，其中 5 家同比增速超 30%，科陆电子/海博思创/上能电气/同飞股份/英维克 2026Q3 营收同比+124.1%/+51.5%/+36.5%/+35.2%/+33.0%。其中海博思创主要系受益于公司全球化发展战略及高价值应用场景的开拓，以及从设备供应商转向覆盖储能全生命周期价值链条的综合能源服务商的战略升级。同飞股份/英维克主要系储能业务增长以及 AI 数据中心液冷业务放量。

表 9：大储板块各公司分季度营收（亿元）

公司简称	2025Q3	2026Q2	2026Q3	2026Q3同比	2026Q3环比
科陆电子	10.1	8.8	22.7	124.1%	159.1%
海博思创	33.9	39.3	51.4	51.5%	30.8%
上能电气	13.8	17.9	18.8	36.5%	5.5%
同飞股份	8.2	9.1	11.1	35.2%	21.6%
英维克	14.5	18.4	19.3	33.0%	5.0%
林洋能源	11.9	30.2	13.3	11.6%	-55.9%
科华数据	19.7	24.5	21.6	9.4%	-12.0%
南网储能	20.2	22.7	21.0	3.8%	-7.7%
阳光电源	228.7	153.5	179.5	-21.5%	16.9%
阿特斯	102.2	56.5	58.6	-42.6%	3.7%

数据来源：Wind，华龙证券研究所

业绩端，大储板块扣非归母净利润分化，10 家公司中 3 家扣非归母净利润同比增长，与营收端同比变化背离。海博思创/上能电气/同飞股份 2026Q3 扣非归母净利润同比+74.0%/+70.3%/+46.1%，其中上能电气或系海外业务持续增长，带动毛利率同比+1.2pct。龙头阳光电源扣非归母净利润同比-57.6%，主要原因有四：一是碳酸锂涨价影响，2026 年上半年碳酸锂价格快速冲高，电芯价格处于上涨通道，交付周期传导影响三季度储能成本同比环比上涨；二是 2026 年 4 月起实施的出口退税率下调；三是人民币升值，影响毛利率 1-2pct；四是短期运费成本上升也拉低毛利率。

表 10：大储板块各公司分季度扣非归母净利润（亿元）&毛利率

扣非归母净利润	2025Q3	2026Q2	2026Q3	2026Q3同比	2026Q3环比	毛利率	2025Q3	2026Q2	2026Q3	2026Q3同比	2026Q3环比
海博思创	3.0	4.3	5.2	74.0%	22.1%	海博思创	18.6%	22.7%	22.9%	4.2%	0.2%
上能电气	1.1	1.1	1.8	70.3%	66.7%	科华数据	25.3%	22.3%	26.5%	1.2%	4.2%
同飞股份	0.5	0.7	0.8	46.1%	20.3%	上能电气	24.2%	25.5%	25.4%	1.2%	-0.1%
英维克	1.8	1.7	1.8	-0.2%	6.4%	阿特斯	7.2%	7.0%	8.0%	0.8%	0.9%
科华数据	0.8	1.8	0.8	-0.3%	-57.0%	同飞股份	20.2%	21.6%	19.5%	-0.7%	-2.2%
南网储能	5.9	6.5	5.7	-3.6%	-12.6%	英维克	29.4%	25.3%	27.8%	-1.6%	2.5%
林洋能源	0.7	2.2	0.4	-42.3%	-81.5%	南网储能	58.4%	53.0%	55.5%	-3.0%	2.5%
阳光电源	39.9	22.4	16.9	-57.6%	-24.5%	林洋能源	29.4%	24.7%	24.4%	-5.0%	-0.3%
阿特斯	2.8	-6.0	-5.0	-275.1%	-16.7%	阳光电源	35.9%	38.6%	29.4%	-6.4%	-9.2%
科陆电子	0.2	-1.7	-2.1	-958.8%	-	科陆电子	26.8%	22.5%	9.4%	-17.5%	-13.1%

数据来源：Wind，华龙证券研究所

费用端，大储板块期间费用率分化，10 家公司中 5 家同比下降，科陆电子/同飞股份/上能电气/海博思创/林洋能源 2026Q3 期间费用率同比-15.2/-1.9/-1.8/-0.4/-0.2pct。

表 11：大储板块各公司分季度期间费用率等

指标	公司简称	2025Q3	2026Q2	2026Q3	2026Q3同比	2026Q3环比	指标	公司简称	2025Q3	2026Q2	2026Q3	2026Q3同比	2026Q3环比
期间费用率	科陆电子	28.1%	28.6%	13.0%	-15.2%	-15.7%	管理费用率	科陆电子	7.5%	9.7%	3.6%	-4.0%	-6.1%
	同飞股份	11.7%	12.2%	9.9%	-1.9%	-2.3%		林洋能源	10.4%	4.1%	9.1%	-1.3%	5.0%
	上能电气	15.6%	18.4%	13.8%	-1.8%	-4.6%		海博思创	2.0%	2.0%	1.8%	-0.2%	-0.2%
	海博思创	7.5%	7.8%	7.1%	-0.4%	-0.6%		上能电气	2.1%	2.0%	1.8%	-0.2%	-0.2%
	林洋能源	19.3%	9.8%	19.1%	-0.2%	9.3%		同飞股份	5.4%	5.8%	5.2%	-0.2%	-0.6%
	南网储能	10.4%	9.9%	11.0%	0.6%	1.1%		南网储能	4.2%	4.0%	4.2%	0.0%	0.2%
	英维克	15.3%	14.8%	16.1%	0.8%	1.3%		科华数据	3.5%	2.5%	3.8%	0.2%	1.3%
	科华数据	18.2%	13.0%	20.5%	2.3%	7.5%		阳光电源	1.9%	2.5%	2.3%	0.4%	-0.2%
	阳光电源	12.8%	17.6%	16.7%	3.9%	-0.8%		英维克	4.0%	4.0%	4.6%	0.6%	0.7%
	阿特斯	9.1%	15.3%	14.7%	5.5%	-0.6%		阿特斯	3.8%	5.6%	5.3%	1.4%	-0.3%
销售费用率	科陆电子	9.8%	8.7%	3.3%	-6.5%	-5.5%	研发费用率	科陆电子	9.1%	8.9%	3.8%	-5.3%	-5.1%
	英维克	4.0%	3.0%	3.2%	-0.8%	0.2%		林洋能源	4.8%	2.1%	4.1%	-0.7%	2.0%
	上能电气	4.3%	5.6%	3.9%	-0.5%	-1.8%		上能电气	5.5%	4.9%	5.2%	-0.3%	0.4%
	林洋能源	3.1%	1.3%	2.7%	-0.4%	1.4%		海博思创	2.6%	2.6%	2.4%	-0.1%	-0.1%
	海博思创	2.6%	2.9%	2.4%	-0.3%	-0.6%		南网储能	0.7%	0.5%	1.0%	0.3%	0.5%
	阿特斯	2.7%	3.0%	2.7%	0.0%	-0.3%		英维克	7.0%	6.7%	7.3%	0.3%	0.6%
	南网储能	0.0%	0.0%	0.1%	0.1%	0.0%		科华数据	6.5%	4.2%	6.9%	0.4%	2.7%
	同飞股份	2.2%	2.1%	2.6%	0.4%	0.5%		同飞股份	4.2%	3.6%	4.8%	0.6%	1.2%
	科华数据	8.0%	6.0%	9.7%	1.6%	3.7%		阿特斯	1.4%	2.4%	2.4%	1.0%	0.0%
	阳光电源	5.4%	7.5%	7.1%	1.7%	-0.3%		阳光电源	4.8%	7.3%	6.5%	1.7%	-0.8%

数据来源：Wind，华龙证券研究所

展望 2027 年，全球储能高景气度核心逻辑不改。全球新能源入网的背景下储能平抑波动性需求将长期持续；随着 AIDC 加速建设，配储需求有望持续释放。从市场格局来看，国内大储厂商主导全球市场，具备良好市场基础、技术优势和成本&价格优势，有望持续获取全球份额。

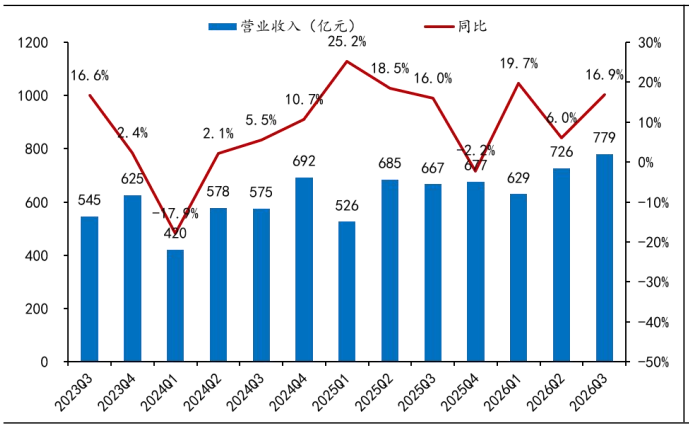
4 户储&工商储板块：多因素影响业绩表现，看好 2027 年修复

2026Q3 户储&工商储板块实现营收 779 亿元，同比/环比+16.9%/+7.3%，在三个细分板块中营收同比增速最低，户储客户主要为欧洲、东南亚和澳洲，2026Q3 受到欧洲休假影响环比增速较低。

2026Q3 户储&工商储板块实现归母净利润 51.9 亿元，同比/环比-28.7%/ -28.9%；扣非归母净利润 49.8 亿元，同比/环比-23.8%/-9.6%。公允

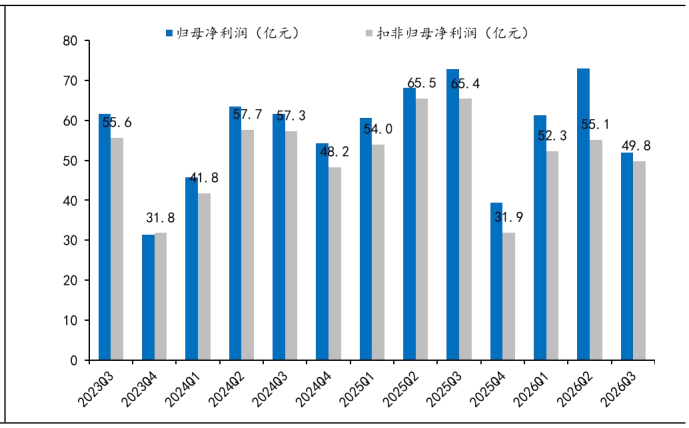
价值变动、资产及信用减值损失拖累业绩。2026Q3 户储&工商储板块公允价值变动净收益-6.8 亿元，同比/环比分别减少 7.3/14.2 亿元。2026Q3 户储&工商储板块资产/信用减值损失 6.9/6.2 亿元，较去年同期分别扩大 1.6/3.0 亿元。

图 19：户储&工商储板块分季度营业收入



数据来源：Wind，华龙证券研究所

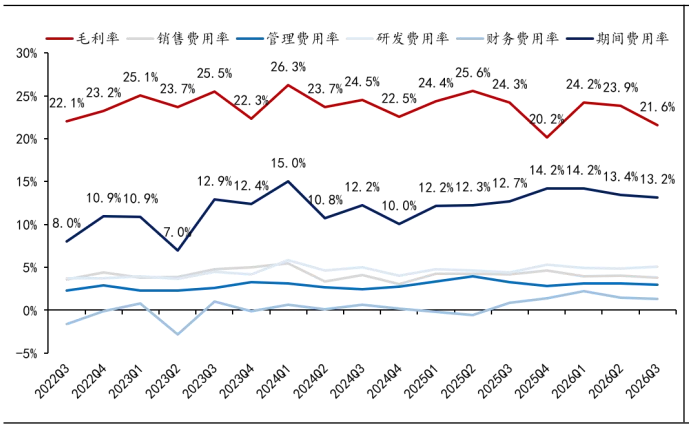
图 20：户储&工商储板块分季度业绩



数据来源：Wind，华龙证券研究所

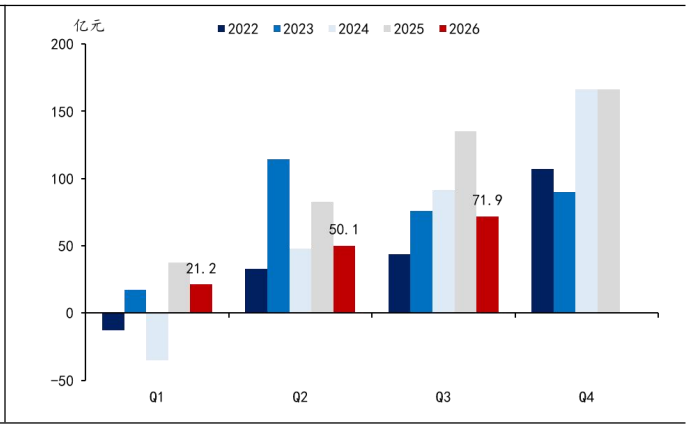
毛利率端，2026Q3 户储&工商储板块毛利率 21.6%，同比/环比-2.7/-2.3pct。费用端，2026Q3 户储&工商储板块期间费用率同比/环比+0.5/-0.3pct 至 13.2%，其中销售/管理/研发/财务费用率分别同比-0.4/-0.3/+0.7/+0.4pct，研发投入增加和汇兑损失带来的财务费用增加是费用率提升的主要原因，且因户储板块海外收入占比相对较高，汇兑损失影响相对较大。现金端，2026Q3 户储&工商储板块经营性现金净流入 71.9 亿元，2025Q3/2026Q2 分别为流入 135.1/50.1 亿元。

图 21：户储&工商储板块分季度毛利率&期间费用率



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 22：户储&工商储板块经营性现金流量净额（亿元）



数据来源：Wind，华龙证券研究所

个股方面，我们选择 10 支代表性个股进行分析。户储&工商储 10 家公司 2026Q3 均实现营收同比增长，其中 5 家公司同比增长超 50%，鹏辉能源/禾迈股份/德业股份/派能科技/固德威 2026Q3 营收同比+110.0%/+99.0%/+97.5%/+66.0%/+54.1%。

表 12：户储&工商储板块各公司分季度营收（亿元）

公司简称	2025Q3	2026Q2	2026Q3	2026Q3同比	2026Q3环比
鹏辉能源	32.8	62.1	68.9	110.0%	10.9%
禾迈股份	3.2	7.9	6.3	99.0%	-20.0%
德业股份	33.1	61.8	65.4	97.5%	5.8%
派能科技	8.6	16.7	14.3	66.0%	-14.3%
固德威	21.1	38.9	32.5	54.1%	-16.5%
艾罗能源	12.2	17.0	15.8	29.3%	-7.2%
正泰电源	8.8	9.8	10.6	20.3%	7.7%
盛弘股份	8.5	10.2	10.1	18.5%	-0.3%
锦浪科技	18.7	24.6	21.4	14.3%	-13.3%
科士达	14.5	13.5	15.8	9.1%	16.8%

数据来源：华龙证券研究所

业绩端，户储&工商储板块则分化明显，10 家公司中 5 家扣非归母净利润同比增长，5 家同比下滑。其中派能科技/艾罗能源 2026Q3 扣非归母净利润分别为-0.5/-0.3 亿元，2025 年同期则分别为 0.1/0.02 亿元，由盈转亏，主要系原材料涨价、出口退税率下调、降价抢份额以及研发市场投入加大等综合因素叠加。德业股份 2026Q3 扣非归母净利润同比+74.1%，业绩实现逆势增长，主要原因有二：一是重点出海国家/地区规避欧洲等竞争激烈市场，聚焦南非、巴基斯坦和巴西等电网薄弱、停电频繁，户储需求旺盛的地区；二是产品利用逆变器渠道复用，向存量客户搭售电池包等。

费用端，户储&工商储板块期间费用率表现优秀，10 家公司中 7 家同比下降。

表 13：户储&工商储板块各公司分季度扣非归母净利润（亿元）&毛利率

扣非归母净利润	2025Q3	2026Q2	2026Q3	2026Q3同比	2026Q3环比	毛利率	2025Q3	2026Q2	2026Q3	2026Q3同比	2026Q3环比
固德威	0.5	1.9	1.4	196.4%	-23.9%	鹏辉能源	18.1%	19.6%	20.0%	1.9%	0.4%
鹏辉能源	1.7	5.2	3.8	118.5%	-26.0%	科士达	27.9%	29.2%	29.6%	1.7%	0.5%
德业股份	8.2	14.2	14.2	74.1%	0.0%	正泰电源	28.3%	33.5%	28.8%	0.5%	-4.7%
盛弘股份	1.1	1.4	1.4	20.2%	-3.2%	盛弘股份	41.4%	40.8%	40.0%	-1.4%	-0.8%
科士达	1.8	1.4	2.0	11.9%	48.1%	艾罗能源	30.5%	23.7%	26.8%	-3.7%	3.2%
正泰电源	0.2	0.4	0.2	-21.5%	-62.7%	派能科技	21.1%	17.8%	15.7%	-5.4%	-2.0%
锦浪科技	2.5	3.6	1.4	-44.1%	-61.0%	锦浪科技	36.8%	36.0%	31.2%	-5.6%	-4.8%
派能科技	0.1	0.3	-0.5	-627.0%	-279.2%	固德威	26.2%	25.4%	20.5%	-5.7%	-4.9%
艾罗能源	0.02	-1.1	-0.3	-1619.3%	-	德业股份	40.3%	34.9%	34.5%	-5.8%	-0.4%
禾迈股份	-0.8	-1.1	-1.3	-	-	禾迈股份	27.3%	22.5%	17.5%	-9.8%	-5.0%

数据来源：Wind，华龙证券研究所

表 14：户储&工商储板块各公司分季度期间费用率等

指标	公司简称	2025Q3	2026Q2	2026Q3	2026Q3同比	2026Q3环比
期间费用率	禾迈股份	67.7%	36.4%	42.3%	-25.3%	6.0%
	艾罗能源	29.3%	27.7%	26.1%	-3.2%	-1.6%
	固德威	22.4%	16.9%	19.5%	-2.9%	2.6%
	派能科技	19.7%	14.9%	17.3%	-2.4%	2.3%
	德业股份	9.1%	8.1%	7.6%	-1.6%	-0.6%
	鹏辉能源	10.8%	8.7%	9.9%	-0.9%	1.1%
	盛弘股份	25.8%	23.6%	25.0%	-0.9%	1.4%
	正泰电源	20.6%	23.7%	20.8%	0.2%	-2.9%
	锦浪科技	22.6%	18.6%	23.0%	0.4%	4.5%
	科士达	11.9%	16.2%	13.4%	1.5%	-2.8%
销售费用率	禾迈股份	25.0%	12.9%	15.3%	-9.7%	2.4%
	固德威	8.9%	6.5%	6.8%	-2.2%	0.3%
	艾罗能源	12.1%	12.3%	10.7%	-1.4%	-1.7%
	锦浪科技	8.3%	5.7%	7.2%	-1.0%	1.5%
	正泰电源	9.0%	10.3%	8.3%	-0.7%	-1.9%
	派能科技	4.4%	3.9%	3.8%	-0.6%	-0.1%
	鹏辉能源	2.7%	1.5%	2.2%	-0.6%	0.6%
	盛弘股份	12.3%	11.0%	12.0%	-0.3%	1.0%
	德业股份	1.9%	2.1%	1.8%	-0.2%	-0.3%
	科士达	5.9%	7.5%	6.0%	0.1%	-1.5%

指标	公司简称	2025Q3	2026Q2	2026Q3	2026Q3同比	2026Q3环比
管理费用率	禾迈股份	12.6%	6.4%	7.7%	-4.9%	1.3%
	派能科技	4.1%	2.0%	2.3%	-1.8%	0.3%
	德业股份	2.9%	1.4%	1.7%	-1.2%	0.3%
	鹏辉能源	3.6%	2.5%	2.5%	-1.1%	0.1%
	锦浪科技	4.4%	4.4%	3.8%	-0.6%	-0.6%
	固德威	4.6%	3.0%	4.0%	-0.6%	1.0%
	艾罗能源	4.8%	3.1%	4.3%	-0.5%	1.1%
	盛弘股份	4.0%	3.7%	3.6%	-0.4%	-0.1%
	正泰电源	6.5%	7.3%	6.5%	0.1%	-0.8%
	科士达	2.1%	2.4%	2.3%	0.2%	0.0%
研发费用率	禾迈股份	29.4%	14.6%	18.6%	-10.8%	4.0%
	艾罗能源	12.0%	9.5%	8.4%	-3.6%	-1.1%
	派能科技	10.5%	6.7%	8.1%	-2.5%	1.4%
	固德威	8.2%	4.8%	5.9%	-2.4%	1.1%
	盛弘股份	9.5%	8.4%	9.1%	-0.4%	0.7%
	科士达	4.4%	5.4%	4.8%	0.4%	-0.7%
	德业股份	3.2%	3.6%	3.7%	0.5%	0.1%
	正泰电源	3.9%	4.1%	4.5%	0.5%	0.4%
	鹏辉能源	3.7%	4.2%	4.4%	0.6%	0.2%
	锦浪科技	6.7%	5.3%	8.7%	2.0%	3.4%

数据来源：Wind，华龙证券研究所

展望 2027 年，随着碳酸锂价格下降、出口退税成本逐步转嫁，成本端环比改善可期；全球油价持续维持高位，欧洲、北美以及发展中市场渗透率空间仍大且动力充足，看好兼具业绩韧性&改善弹性的龙头。

5 投资建议

展望 2027 年，消费税与出口退税成本有望在供应链中完成传导转嫁，电池整机盈利持续修复、二线厂商份额有望提升；“114 号文”后各省容量补偿细则陆续落地叠加 AIDC 配储需求释放，国内大储厂商有望持续获取全球份额；户储&工商储成本端环比改善，欧洲、北美及发展中市场渗透率空间仍大，维持行业“推荐”评级。个股方面，建议关注**宁德时代、阳光电源、海博思创、德业股份、固德威、湖南裕能、亿纬锂能、锦浪科技**等。

表：重点关注公司及盈利预测

股票代码	股票简称	2026/11/19	EPS（元）				PE				投资评级
		股价（元）	2025A	2026E	2027E	2028E	2025A	2026E	2027E	2028E	
300750.SZ	宁德时代	234.58	15.82	19.46	23.44	28.06	14.8	12.1	10.0	8.4	未评级
300274.SZ	阳光电源	71.43	6.49	5.50	7.27	8.80	11.0	13.0	9.8	8.1	未评级
688411.SH	海博思创	144.80	5.28	10.64	17.61	22.92	27.4	13.6	8.2	6.3	未评级
605117.SH	德业股份	79.40	3.49	4.67	5.98	7.09	22.8	17.0	13.3	11.2	未评级
688390.SH	固德威	41.05	0.56	3.00	4.25	4.83	73.9	13.7	9.6	8.5	未评级
301358.SZ	湖南裕能	43.86	1.68	6.66	7.10	7.81	26.1	6.6	6.2	5.6	未评级
300014.SZ	亿纬锂能	45.62	1.99	3.28	4.52	5.51	22.9	13.9	10.1	8.3	未评级
300763.SZ	锦浪科技	42.50	1.87	2.50	3.65	4.90	22.8	17.0	11.6	8.7	未评级

数据来源：Wind，华龙证券研究所；未评级标的 EPS 均来自 Wind 一致预测

6 风险提示

（1）宏观经济波动风险。宏观经济恢复不及预期可能导致财政开支放缓，影响市场规模及行业盈利能力；

（2）政策变动风险。出口退税、电池消费税以及独立储能容量补偿等政策直接关系储能板块企业盈利空间以及下游需求；

（3）原材料价格波动风险。上游原材料价格上涨则将影响储能产业链整体盈利能力以及相关公司盈利增长；

（4）地缘政治风险。我国与动力电池、大储以及用户侧储能出口目的地及相关国家地缘政治关系影响行业出口销量及盈利能力；

（5）汇率波动风险。储能板块公司多数海外业务占比较大，人民币对目的地国家货币汇率波动将影响公司业绩；

（6）行业竞争加剧。电池、大储以及用户侧储能行业竞争加剧、同行业公司通过低价抢占市场份额将压低行业整体利润率；

（7）第三方数据误差风险。本报告使用数据资料均来自公开来源，其准确性对分析结果造成影响；

（8）重点关注公司业绩不及预期。推荐关注公司可能因行业或公司原因业绩低于预测值。

免责及评级说明部分

分析师声明：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	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的 6-12 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。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 5%至 10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深 300 指数涨跌幅在-5%至 5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数

免责声明：

华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告的风险等级评定为 R4，仅供符合本公司投资者适当性管理要求的客户（C4 及以上风险等级）参考使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告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。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。

本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、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的意见或建议不一致的投资决策。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街 189 号天鸿宝景大厦西配楼 F4 层	地址：兰州市城关区东岗西路 638 号文化大厦 21 楼	地址：上海市浦东新区浦东大道 720 号 11 楼	地址：深圳市福田区民田路 178 号华融大厦辅楼 2 层
邮编：100033	邮编：730030	邮编：200000	邮编：518046
	电话：0931-4635761		