

车储共振，上修 26 年全球锂电需求至 3163GWh，基本面拐点已经到来

核心观点

去年 10 月和今年 2 月，我们持续发布报告强调锂电进入周期反转时刻，今年 3 月以来，随着车储需求持续超预期，我们当下进一步上调 26 年全球锂电需求至 3163GWh，同比+38.3%，此前预期 3031GWh，高于当下市场一致预期 2800-2900GWh 约 13%，上修动力主要来自于①中国电车出口超预期；②欧洲新能源车销量爆发超预期；③电动重卡经济性显现超预期。此外若上游原材料价格温和波动，亦有较大机会上调储能需求。预计锂电上下游将在 Q2 正式进入繁荣周期，看好碳酸锂、储能户储、中游材料等各环节。

摘要

中国新能源车出口超预期。1-3 月累计出口 90.4 万辆，同比+126%；26 年以来新能源车高端化趋势显著，带动带电量显著提升，有效对冲内销同比下滑影响。国内出口销量全年预期同比增速由 50%上修至 126%，对应出口需求 250GWh，超预期约 90GWh，乐观预期下 26 年全球乘用车锂电池需求达 1558GWh，同比+26%。

欧洲等海外电动车销量超预期照进现实。欧洲九国 3 月电车销量 41.31 万辆，同比+43%，英、法、德三国在政策持续刺激下销量开始增长提速，意大利、西班牙 26 年以来维持强势高增。车型+政策双助力下欧洲 26 年电车销量由 515 万辆上修至 542 万辆，同比由+29%上修至+35%，剔除中国出口后，欧洲销量爆发可带动约 15-20GWh 的锂电池需求增量。日韩泰国等具有本土车企的地区销量也在 Q1 呈现 60-170%不等的增长，我们认为海外除美国、欧洲、中国外的其他区域 26 年也有望实现 60%以上的高增长。

中国商用车需求超预期。超预期在于经济性显现下电动重卡爆发，26 年补贴维持下预计电动重卡基本维持高增速。26 年中国电动重卡产量由 32.5 万辆上调至 40.0 万辆，同比由 27%上调至+56%，单车高带电量将带动约 35GWh 需求增量，乐观预期下 26 年全球商用车锂电池需求 402GWh，同比+74%。

储能超预期概率大，总量观察碳酸锂价格走向，较大可能性出现上游价格中枢不断上移情况下，后置部分储能需求（将为明年行业需求增速释放较大空间），维持我们在今年 2 月外发报告的判断：全年碳酸锂价格将在 15-30 万之间波动，碳酸锂价格上涨情况下，将带来钠电产业链的机会。

投资建议：在行业需求超预期的新周期下，市场将按照供需紧缺程度定价股价表现，环节配置优先顺序为：上游锂矿>中游价格传导顺畅环节（户储、工商业储、系统）>电芯，中游材料关注电解液龙头、铜箔、隔膜等产能壁垒环节，建议关注 ①**碳酸锂**（金属组覆盖）：大中矿业、天齐锂业、永兴材料、赣锋锂业、盐湖股份；②**户储工商储**：德业股份、思格新能、固德威等；③**中游材料**：鼎胜新材、德福科技、天赐材料、新宙邦、嘉元科技、诺德股份、中一科技、科达利、震裕科技、恩捷股份、尚太科技、中科电气、贝特瑞、富临精工；④**电池**：宁德时代、鹏辉能源、亿纬锂能、正力新能、国轩高科、欣旺达。除传统锂电产业链外，碳酸锂价格高涨下需重点关注钠电环节，关注鼎胜新材、维科技术等。

电力设备

走势预测

强于大市

许琳

xulin@csc.com.cn

SAC 编号:S1440522110001

SFC 编号:BVU271

朱玥

zhuyue@csc.com.cn

010-56135232

SAC 编号:S1440521100008

SFC 编号:BTM546

发布日期：2026 年 04 月 19 日

市场表现



相关研究报告

- | | |
|----------|--|
| 26.04.12 | 【中信建投电力设备及新能源】：海上风电景气大势研判：外热内温——欧洲加速、国内平稳 |
| 26.04.06 | 【中信建投电力设备及新能源】：中国电力设备出海高景气延续，强预期持续照进现实 |
| 26.03.30 | 【中信建投电力设备及新能源】：电新前沿观察：系统运行费上涨仅个别省份较为明显，总体对储能经济性影响幅度较小 |
| 26.03.23 | 【中信建投电力设备及新能源】：Tesla 美国光伏制造布局提速，中国 TOPCon 专利迎来价值兑现（更新） |
| 26.03.19 | 【中信建投电力设备及新能源】：国内电车跟踪：2 月春节影响销量承压，中高端车型维持高位 |

目录

电新前沿观察：车储共振，上修全球锂电需求至 3163GWh	1
上修动力之一：中国新能源车出口超预期，全年出口增速由 50%上修至 126%.....	1
上修动力之二：欧洲销量超预期，全年增速由 29%上修至 35%.....	3
上修动力之三：电动重卡经济性显现，全年销量同比由 27%上修至 56%.....	6
潜在超预期仍然存在：H2 储能产能释放下能看清需求+增值税出口退税退坡带来出口抢装.....	8
投资建议.....	10
风险分析.....	11

电新前沿观察：车储共振，上修全球锂电需求至 3163GWh

2025 年全球锂电池需求 2287GWh。原中性预期下 2026 年全球锂电需求 3031GWh，同比+32.5%，现上调 2026 年全球锂电需求至 3163GWh，同比+38.3%，该预测高于市场一致预期的 2800-2900GWh（高出约 13%）。上修全年需求主要系三大新能源车超预期照进现实：①中国新能源车出口超预期；②欧洲新能源车销量爆发超预期；③电动重卡经济性显现超预期。

图表1：上修 2026 年全球锂电池需求至 3163GWh，超预期来自于新能源车

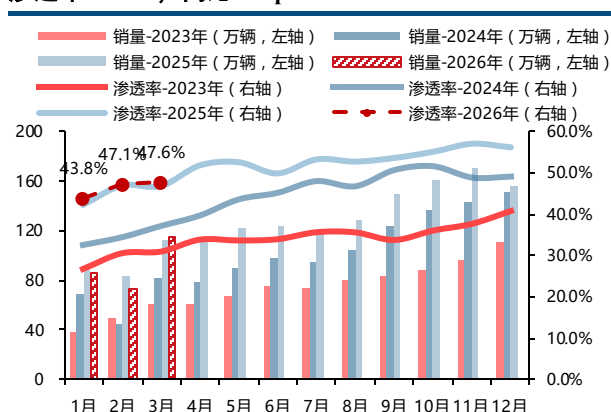
	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	2025E	2026Q1	2026Q2	2026Q3	2026Q4	2026E	2030E	备注
乘用车 中性	38	79	99	139	316	548	778	953	1232	265	362	384	459	1470	2539	中国出口同比+65%，欧洲+29%
乐观	38	79	99	139	316	548	778	953	1232	265	355	405	534	1558	2663	中国出口同比+110%，欧洲+35%
商用车 中性	32	33	30	26	35	57	68	105	231	52	77	90	139	358	760	电动重卡同比+40%
乐观	32	33	30	26	35	57	68	105	231	52	86	101	164	402	773	电动重卡同比+50%
小动力（两轮车、AGV小车、叉车）	14	19	25	33	42	42	46	53	63	21	21	21	21	85	93	
消费锂电	76	75	78	82	88	87	90	94	100	28	28	28	28	110	134	
储能（通信）	0	0	6	7	10	11	13	12	10	2	2	2	2	9	7	
储能中性	0	3	6	23	66	159	224	370	651	226	236	266	270	998	2611	国内新增容量300GWh
合计中性	160	209	244	310	558	904	1221	1586	2287	594	727	790	919	3031	6143	
同比增速		30.4%	17.0%	27.1%	79.7%	62.1%	35.1%	29.9%	44.2%	28.0%	39.5%	29.9%	32.7%	32.5%	19.3%	
合计乐观	160	209	244	310	558	904	1221	1586	2287	594	729	822	1018	3163	6281	
同比增速		30.4%	17.0%	27.1%	79.7%	62.1%	35.1%	29.9%	44.2%	28.0%	39.8%	35.1%	47.0%	38.3%	18.7%	

资料来源：各车企官网，中信建投

上修动力之一：中国新能源车出口超预期，全年出口增速由 50%上修至 126%

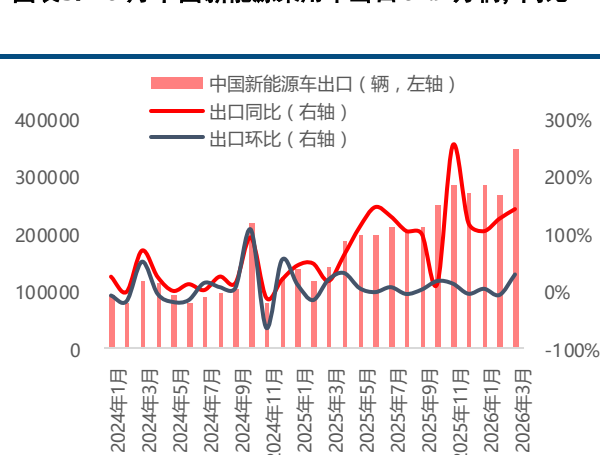
26 年以来中国新能源车出口保持高增。根据乘联会数据，中国新能源乘用车 1/2/3 月出口销量分别为 28.6/26.9/34.9 万辆，分别同比+106%/+127%/+144%，增速逐月提升；1-3 月累计出口 90.4 万辆，同比+126%。在出口带动+内销逐步修复下，3 月新能源乘用车批售同比转正，同比+1.3%，预计后续国内乘用车批售将进一步修复。

图表2：3 月中国新能源乘用车批售 114.4 万辆，同比+1.3%，渗透率 47.6%，同比+0.8pct



资料来源：乘联会，中信建投

图表3：3 月中国新能源乘用车出口 34.9 万辆，同比+144%

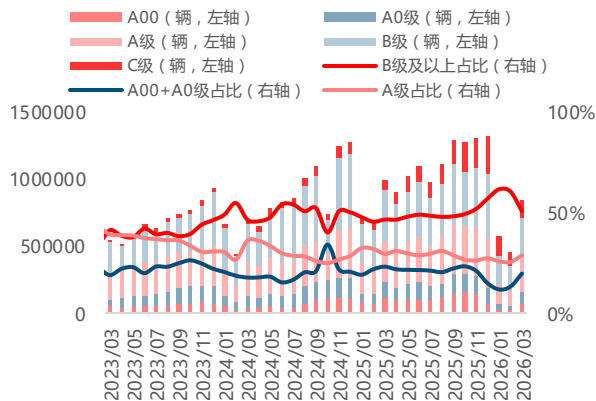


资料来源：乘联会，中信建投

对国内销量而言，26 年以来新能源车高端化趋势显著。1-3 月以来，A00+A0/A/B/C 及以上车型分别占比 15.5%/27.6%/34.6%/22.2%，分别同比-5.9pct/-4.0pct/-3.8pct/+13.7pct。

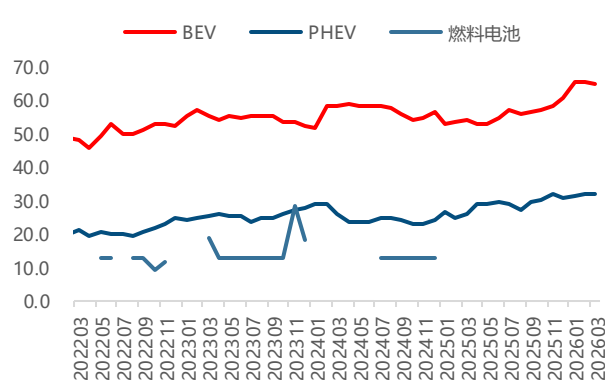
车型高端化带来的直观变化在于带电量提升。26 年 1-3 月纯电/插混平均单车带电量 66/32kWh，而 25 年同期仅 53/26kWh，单车带电量提升 27%，单车带电量提升有效对冲当前内销同比下滑影响。

图表4： 3 月 A00+A0 级占比 20%，A 级占比 29%，B 级及以上占比 51%



资料来源：乘联会，中信建投

图表5： 1-3 月国内新能源乘用车纯电/插混单车带电量 66/32kWh



资料来源：动力电池创新联盟，合格证，中信建投

国内出口预计维持高增趋势，上调国内出口销量全年增速至 126%（原预期同比增速 50%），对应出口需求 250GWh，同比+134%，超预期约 90GWh，内销需求带电量提升下维持在 637GWh。

整体来看，除国内出口高增超预期外，欧洲新能源车需求爆发额外带来约 15-20GWh 销量，其他地区本土新能源车高增额外带来约 10GWh 增量，乐观预期下 26 年全球乘用车锂电池需求达 1558GWh，同比+26%。



图表6：上修国内出口电池需求至 250GWh，超预期约 90GWh

乘用车	单位	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A	2026E
中国							
销量-BEV	万辆	272	502	623	716	973	1050
销量-PHEV	万辆	60	158	285	509	578	650
带电量-BEV	KWh	49	52	55	57	56	67
带电量-PHEV	KWh	20	21	25	24	27	32
内销需求	GWh	119	260	355	466	601	637
出口需求	GWh	27	32	63	68	107	250
装机需求-中国	GWh	146	292	417	533	708	887
海外							
欧洲（含欧盟）							
销量-BEV	万辆	100	137	182	184	248	338
销量-PHEV	万辆	99	92	81	81	105	144
带电量-BEV	KWh	55	57	60	67	67	70
带电量-PHEV	KWh	16	15	17	18	20	22
装机需求-欧洲	GWh	71	92	122	138	188	269
美国							
销量-BEV	万辆	49	80	118	128	130	119
销量-PHEV	万辆	16	18	28	32	33	28
带电量-BEV	KWh	66	68	70	72	74	77
带电量-PHEV	KWh	17	18	18	19	19	20
装机需求-美国	GWh	35	58	88	99	103	96
海外其他							
销量-BEV	万辆	22	25	35	39	45	70
销量-PHEV	万辆	7	10	11	12	14	25
带电量-BEV	KWh	48	51	55	56	56	59
带电量-PHEV	KWh	16	16	17	17	17	18
装机需求-海外其他	GWh	12	14	21	24	28	35
装机需求-海外总计	GWh	118	164	231	261	318	411
乘用车装机需求	GWh	263	457	648	794	1026	1298
乘用车装机需求（考虑装机冗余和渠道库存）	GWh	316	548	778	953	1232	1558

资料来源：中汽协，乘联会，Marklines，动力电池创新联盟，上险量，合格证，中信建投

上修动力之二：欧洲销量超预期，全年增速由 29%上修至 35%

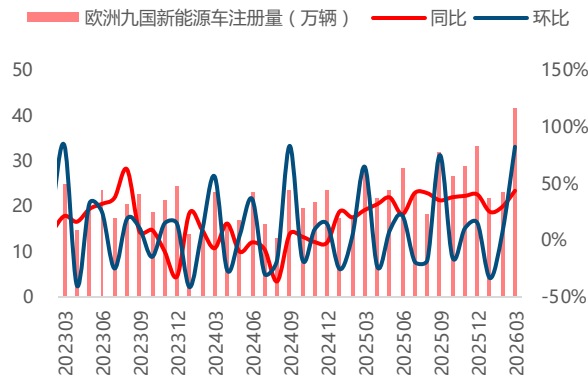
欧洲九国 3 月电车销量 41.31 万辆，同比+43%，环比+81%，渗透率 32.9%，同比+7.4pct，环比+2.0pct。2026 年 1-3 月欧洲九国累计销量 85.59 万辆，累计同比+34%，渗透率 31.7%，同比+6.2pct。其中，英、法、德三国在政策持续刺激下销量开始增长提速，3 月销量同比分别为+32%、+53%、+46%，增长均超预期；意大利、西班牙 26 年以来维持强势高增，主要系政府 26 年均出台新补贴方案，有效带动销量分别同比+92%、+62%。

图表7： 2026 年欧洲九国 3 月电动车销量增长提速，英、法、德销量同比均超预期

【中信建投电新】26年欧洲九国3月电动车销量增长提速，上修欧洲电车增速6pct至35%										
国家	注册类型	3月	渗透率	环比	同比	26年	累计同比	2月	渗透率	25年以来走势
法国	新能源汽车	5.75	33.1%	47%	53%	13.17	40%	3.90	32.3%	
	其中：纯电动	4.94	28.5%	53%	69%	11.21	50%	3.24	26.8%	
	插电式混动	0.81	4.7%	22%	-2%	1.96	0%	0.67	5.5%	
	乘用车总量	17.36	-	44%	13%	40.16	-2%	12.08	-	
德国	新能源汽车	10.07	34.2%	43%	46%	23.57	33%	7.06	33.4%	
	其中：纯电动	7.07	24.0%	53%	66%	15.96	41%	4.63	21.9%	
	插电式混动	3.00	10.2%	23%	13%	7.61	20%	2.43	11.5%	
	乘用车总量	29.42	-	39%	16%	69.94	5%	21.13	-	
英国	新能源汽车	13.58	35.7%	321%	32%	21.63	24%	3.23	35.8%	
	其中：纯电动	8.61	22.6%	294%	24%	13.76	14%	2.18	24.2%	
	插电式混动	4.97	13.0%	376%	47%	7.87	47%	1.04	11.6%	
	乘用车总量	38.06	-	322%	7%	61.49	6%	9.01	-	
葡萄牙	新能源汽车	0.97	36.3%	33%	26%	2.37	25%	0.73	35.5%	
	其中：纯电动	0.61	22.7%	28%	22%	1.51	24%	0.47	23.0%	
	插电式混动	0.36	13.6%	41%	33%	0.86	27%	0.26	12.5%	
	乘用车总量	2.67	-	30%	9%	6.41	9%	2.05	-	
挪威	新能源汽车	1.75	99.1%	144%	41%	2.68	-11%	0.72	98.6%	
	其中：纯电动	1.74	98.4%	144%	56%	2.66	-7%	0.71	98.0%	
	插电式混动	0.013	0.7%	174%	-90%	0.019	-87%	0.00	0.6%	
	乘用车总量	1.77	-	143%	33%	2.72	-14%	0.73	-	
瑞典	新能源汽车	1.73	65.2%	38%	18%	4.02	9%	1.26	65.0%	
	其中：纯电动	1.09	40.9%	42%	30%	2.52	21%	0.77	39.6%	
	插电式混动	0.65	24.3%	32%	2%	1.50	-6%	0.49	25.4%	
	乘用车总量	2.66	-	37%	10%	6.20	-2%	1.93	-	
意大利	新能源汽车	3.31	17.7%	27%	92%	8.12	93%	2.61	16.4%	
	其中：纯电动	1.61	8.6%	28%	72%	3.82	65%	1.26	7.9%	
	插电式混动	1.70	9.1%	26%	117%	4.30	127%	1.35	8.5%	
	乘用车总量	18.67	-	18%	8%	48.87	9%	15.87	-	
西班牙	新能源汽车	2.67	20.5%	16%	62%	6.49	63%	2.30	23.7%	
	其中：纯电动	1.19	9.1%	17%	46%	2.85	48%	1.02	10.5%	
	插电式混动	1.49	11.4%	16%	77%	3.64	77%	1.28	13.2%	
	乘用车总量	13.03	-	34%	12%	30.05	8%	9.71	-	
丹麦	新能源汽车	1.48	77.8%	50%	42%	3.54	38%	0.99	82.6%	
	其中：纯电动	1.46	77.1%	50%	48%	3.50	43%	0.97	81.6%	
	插电式混动	0.01	0.8%	20%	-73%	0.04	-61%	0.01	1.0%	
	乘用车总量	1.90	-	59%	27%	4.37	17%	1.19	-	
九国合计	新能源汽车	41.31	32.9%	81%	43%	85.59	34%	22.79	32.1%	
	其中：纯电动	28.32	22.6%	86%	47%	57.80	32%	15.25	21.5%	
	插电式混动	13.00	10.4%	72%	35%	27.79	38%	7.54	10.6%	
	乘用车总量	125.54	-	70%	11%	270.20	5%	73.70	-	
中信建投新能源 朱玥/许琳团队 数据来源：PFA、ANFAC、MobilitySweden、UNRAE、OFV、Autoinforma、SMMT、KBA、DBI，中信建投										

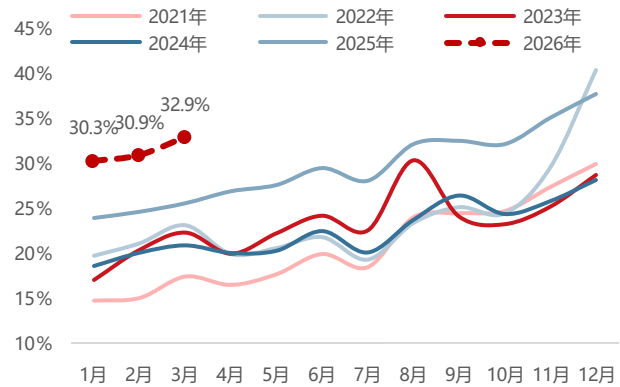
资料来源：PFA、ANFAC、MobilitySweden、UNRAE、OFV、Autoinforma、SMMT、KBA、DBI，中信建投

图表8： 3月九国电车销量 41.31 万辆，同比+43.1%



资料来源：PFA、ANFAC、MobilitySweden、UNRAE、OFV、Autoinforma、SMMT、KBA、DBI，中信建投

图表9： 3月欧洲九国新能源渗透率 32.9%，同比+7.4pct



资料来源：PFA、ANFAC、MobilitySweden、UNRAE、OFV、Autoinforma、SMMT、KBA、DBI，中信建投

2025 年欧洲电车在欧盟脱碳目标和各地补贴双加持下销量达 400 万辆，同比+34%超预期。展望 2026 年，我们认为欧洲有望延续增势达到 542 万辆，同比+35%，渗透率继续提升 7.7pct，主要系车型+政策双助力：

1) 2026 年欧美车企新平台发力，宝马/奔驰/大众/Stellantis 于 26 年推出的新平台均可用于解决中小型车型电动款缺乏，竞争力不足的问题，极大解决当前中小车型渗透率低的痛点；2026 年预计将有至少 20+款主力车型（全新车型+换代车型）上市，其中全新车型预计销量 25+万辆，销量贡献 5.5%。

图表10： 重要车企 26 年新电动化平台布局情况

集团	26年电动平台	应用范围	核心技术	26年新车型
宝马	Neue Klasse	全车型	800V高压架构 第六代eDrive电驱系统	IX3、I3、IX4
奔驰	MMA	紧凑型车型	双模（纯电/混动）兼容	CLA、GLA、GLB
	AMG.EA	高端车型	轴向磁通电机	高性能电动SUV/轿车
大众	MEB+	小型车	单元电芯（兼容LFP/NMC） 前驱专属架构	ID.Polo、ID.Cross 斯柯达Epiq
Stellantis	STLA Small	紧凑型车型	轻量化电驱系统	标致E-208 欧宝Corsa Electric

资料来源：各车企官网，中信建投

2) 2026 年，欧洲主要国家政策端持续加码为电车增长提供保障和托底。其中，英国、意大利的补贴支持延续，德国、西班牙重启补贴，法国的单车补贴边际加强。

图表11： 欧洲各国电车补贴政策边际变化

一图看懂欧洲2026年电动车补贴政策边际变化									
状态	国家	26年3月销量（万辆）	政策	3月渗透率	期限	限制条件	单车补贴（欧元）	政策边际变化	
重启补贴	德国	10.07	购车补贴	34.2%	2026-2029	家庭应税收入设定8万欧元的上限，面向中低收入群体	纯电汽车的基本补贴定为3000欧元 部分PHEV/EREV补贴1500欧元 每个孩子额外增加500欧元，最多1000欧元 家庭收入低于4.5万英镑额外获得2000欧元	德国2026年重启电动汽车购置补贴：单车补贴最高可达6000欧，惠及中低收入家庭	
	西班牙	2.67	"Auto+" 计划	20.5%	2026	车价不含税上限4.5万欧元	总预算4亿欧元	2026年 "Auto+" 计划将取代MOVES III，提供4亿欧元补贴购买电动汽车及插电混动汽车（车价不含税上限4.5万欧元）	
	瑞典	1.73	社会气候计划	65.2%	2026-2032	提供 5.3 亿欧元的电车补贴资金，聚焦低收入和中低收入家庭。	1300 SEK/月 (约€120)，最多三年 极低收入家庭: 1.8w SEK (约€1650)	瑞典计划2026-2032年重启电动车购车补贴，依托欧盟社会气候基金，受益人每月最高可获1300瑞典克朗	
	意大利	3.31	超级汽车补贴计划	17.7%	2025.10-2026.06	小微企业 报废一辆污染等级Euro5或以下的旧车 企业运营地址位于FUA区域	覆盖总价的30%（上限2万欧元） 每单位限购两辆	意大利政府于2025年10月22日重启 "超级汽车补贴计划"，以 "发票折扣" 的形式进行，预计持续至2026年6月	
补贴加码	英国	13.58	直接购车补贴	35.7%	2025.07-2029	新电动车购买价格不超过37000英镑	环保评分第一档车辆：£ 3750 第二档车辆：£ 1500 低收入家庭：5700欧元 中等收入家庭4700欧元 其他家庭：3500欧元	单车补贴较上一轮提升£750+，原预算£ 6.5e，25年12月宣布追加£13e扩大补贴资金规模	
	法国	5.75	生态补贴	33.1%	2026	符合环保评分的低排放汽车	个人：€4000（每人限购1辆） 需强制报废一辆使用10年+油车 公司：€5000（每单位限购2辆）	生态补贴政策延续至26年底，最高单车补贴由原€4000提升至€5700	
维持	葡萄牙	0.97	购买补贴	36.3%	2025.04-2026.02	5座及以下：售价≤€3.85w 6座及以上：售价≤€5.50w	个人：€4000（每人限购1辆） 需强制报废一辆使用10年+油车 公司：€5000（每单位限购2辆）	26年继续执行国家电动车购置补贴，总预算约€1760w，经费用完即止	
退坡	挪威	1.75	增值税/购置税 购买补贴	99.1%	2026.01起	- 渗透率极高，无电车补贴政策	BEV: ≤30w NOK免征25%增值税 过路费: BEV≤燃油车*70% 轮轴费用上限: BEV=标准费用*50%	挪威2026年将电动汽车的免税额度下调至30万克朗，并开始对所有版本的Model Y以及大众ID.4等中高端车型征收增值税	

资料来源：欧洲各国交通部官网，中信建投

预计 2026 年法/德/英/葡/西/意/挪威/瑞典/丹麦电车销量分别为 64/118/99/11/34/35/17/19/17 万辆，分别同比+35%/+40%/+34%/+26%/+56%/+70%/-1%/+7%/37%。整体来看，上调欧洲 26 年电车销量至 542 万辆，同比+35%（原预期 515 万辆，同比+29%），渗透率 29.8%，同比+7.7pct。剔除中国出口后，欧洲销量爆发可带动约 15-20 GWh 的锂电池需求增量。

图表12： 上调欧洲 26 年电车销量至 542 万辆，同比+35%，渗透率 29.8%，同比+7.7pct

年份	乘用车		BEV			PHEV			电车 (BEV+PHEV)		
	销量/辆	yoy/%	销量/辆	yoy/%	渗透率/%	销量/辆	yoy/%	渗透率/%	销量/辆	yoy/%	渗透率/%
法国	2001987	-2%	520525	45%	26%	117242	3%	6%	637767	35%	32%
德国	3223278	2%	816525	52%	25%	370677	20%	12%	1187202	40%	37%
英国	2410008	3%	636242	27%	26%	351735	50%	15%	987977	34%	41%
葡萄牙	270207	5%	69074	25%	26%	43921	28%	16%	112995	26%	42%
西班牙	1416197	5%	144175	42%	10%	198682	68%	14%	342857	56%	24%
挪威	179547	0%	172087	0%	96%	1157	-60%	1%	173244	-1%	96%
瑞典	311259	-1%	118541	15%	38%	68544	-5%	22%	187085	7%	60%
丹麦	226646	5%	166041	40%	73%	7620	-10%	3%	173661	37%	77%
意大利	1798703	5%	152991	50%	9%	192350	90%	11%	345341	70%	19%
其他国家	6374215	-3%	932068	32%	15%	337981	33%	5%	1270049	33%	20%
欧洲合计	18212047	0%	3728269	35%	20%	1689909	35%	9%	5418178	35%	30%

资料来源：Marklines，中信建投

上修动力之三：电动重卡经济性显现，全年销量同比由 27%上修至 56%

商用车需求超预期在于电动重卡，经济性显现是电动重卡爆发的核心原因：

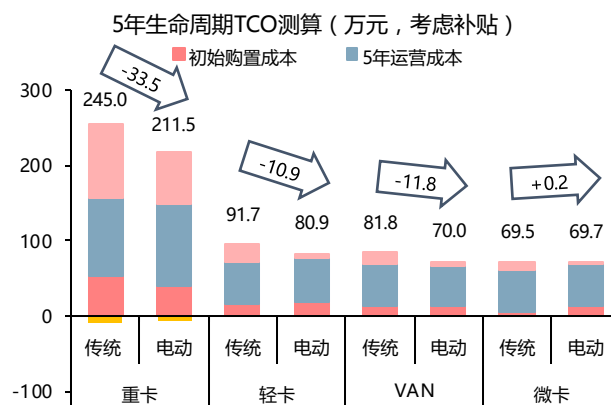
1) 纯电商用车经济性已显现。26 年纯电重卡/轻卡/厢体车在补贴下 5 年 TCO 相比燃油车节约 33.5/10.9/11.8 万元，对应成本下降 13.7%/11.8%/14.5%，具备明显的经济性优势。

2) 26 年购置税减半对重卡电动化趋势影响较小。23 年国补退坡下全年重卡销量同比+64%，补贴不是核心制约，经济性提升下行业趋势明确。

3) 当前国补已明确将延续老旧营运货车报废更新国家补贴（最高可达 14 万元），26 年补贴维持下预计基本维持高增速。

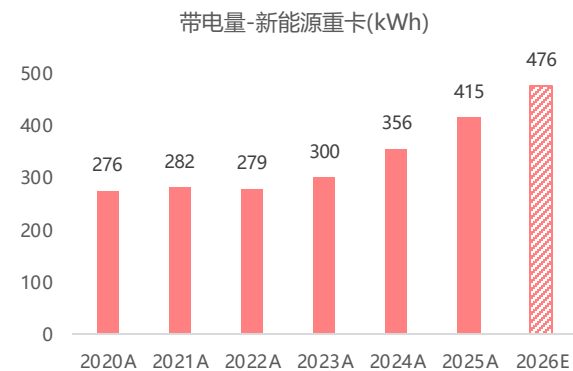
4) 近年来新能源重卡单车带电量快速增长。2025 年，约 5% 车型配套动力电池容量在 281-283kWh 区间，约 18% 车型配套动力电池容量在 350kWh 区间，约 40% 车型配套动力电池容量为 400-423kWh 区间，约 18% 车型配套动力电池容量超 500kWh，全年平均单车带电量约 415kWh，较 2024 年增长约 60kWh。预计 2026 年新能源重卡中 500kWh+ 单车带电量车型占比将进一步提升，全年平均单车带电量可达到 470kWh 以上。

图表13： 新能源商用车 5 年 TCO 比较（考虑补贴，万元）



资料来源：中信建投

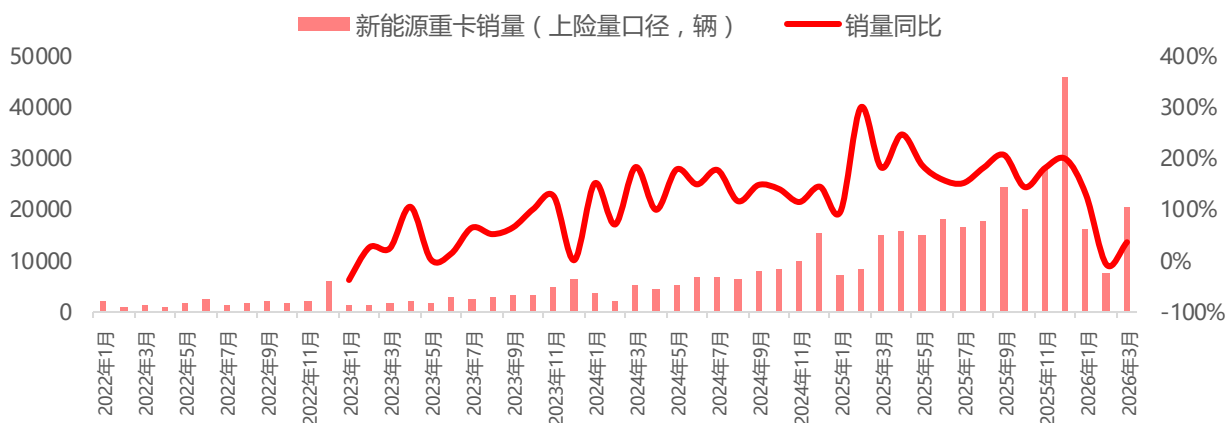
图表14： 预计 2026 年新能源重卡单车带电量达到 470kWh+



资料来源：上险量，中信建投

国内新能源重卡 26 年维持高增。2025 年全年国内新能源重卡销量 23.3 万辆（上险数据，不含军车、出口），同比增长 181.9%。2026 年 3 月，国内新能源重卡销量 20637 辆，同比+37%，环比+170%；1-3 月累计销量 4.47 万辆，同比+47%。

图表15： 26 年 1-3 月国内新能源重卡销量 44685 辆，同比+46.6%



资料来源：上险量，中信建投

预计 26 年中国新能源重卡产量约 40.0 万辆，同比+56%（原预期 32.5 万辆，同比+27%），新能源商用车销量约 127 万辆，同比+34%。在单车高带电量的影响下，预计将带动约 35 GWh 的锂电池需求增量。乐观预期下 26 年全球商用车锂电池需求达 402 GWh，同比+74%。

图表16： 预计 26 年电动商用车锂电池需求 402GWh，同比增长 74%

商用车	单位	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A	2026E
中国							
销量-客车	万辆	8.2	10.3	10.3	14.2	21.1	27.4
销量-货车	万辆	10.1	24.0	36.2	44.5	73.8	99.6
带电量-客车	KWh	215	209	177	174	193	218
带电量-货车	KWh	71	73	74	101	174	248
其中：产量-重卡	万辆	1.1	2.8	3.8	9.0	25.7	40.0
带电量-重卡	KWh	282	279	300	356	415	476
装机需求-中国	GWh	25	39	45	69	169	307
海外							
销量-客车	万辆	0	1	1	2	2	2
销量-货车	万辆	6	10	13	18	24	26
带电量-客车	KWh	210	214	216	218	221	221
带电量-货车	KWh	60	67	70	74	77	88
装机需求-海外	GWh	4	8	11	17	23	28
商用车装机需求	GWh	29	47	56	87	192	335
商用车装机需求（考虑装机冗余和渠道库存）	GWh	35	57	68	104	231	402

资料来源：中汽协，动力电池创新联盟，上险量，中信建投

潜在超预期仍然存在：储能需求超预期概率大，上限取决于碳酸锂价格

未来仍存在上修 100-200GWh 需求的空间，主要系：①油价上涨和能源自主可控下预计海外储能存在超预期；②出口退税减少下预计 H2 存在抢出口超预期；③各省容量电价机制落地，推动储能高增。

26 年储能增量主要来自：①预计中国增速接近翻倍，总量达到 300-350GWh；②欧洲市场保持高增，大储将成为增长主体，东欧地区于 25-27 年提供显著增量；③北美市场数据中心配储空间大，目前上修 10GWh 到 60GWh；④海外其他地区中，澳洲 25 年新增装机显著提升；智利储能需求旺盛。预计 26 年中性预期下储能出货达 998GWh，同比+53%；乐观预期下储能出货达 1138GWh，同比+75%。当前考虑到有限的碳酸锂供给，我们认为继续上修会受到供给侧限制，最终是有限的供给往价格承受度更高的方向兑现，因此我们认为当前时刻价格敏感的下游产业尽管有望超预期但以动态跟踪较合适。

图表17：容量电价、容量补偿政策结合峰谷价差，储能项目可取得经济性

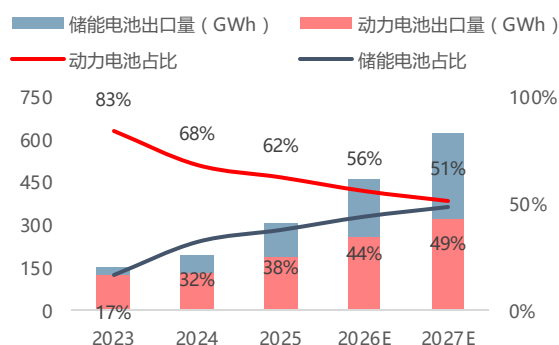
容量	2021	2022	2023	2024	2025	2026Q1	2026Q2	2026Q3	2026Q4	2026E	2027E	2030E
中国新增容量 (GWh)	5	15	44	110	180	68	68	82	83	300	450	800
美国新增容量 (GWh)	11	13	28	37	45	14	15	15	16	60	80	240
欧洲新增容量 (GWh)	4	10	19	22	35	10	13	13	14	50	70	140
海外其他新增容量 (GWh)	8	15	14	17	42	20	20	21	20	81	127	280
全球新增储能容量 (GWh)	28	54	105	186	302	111	116	131	133	491	727	1460
电池当年装机需求 (汇总)	37	67	129	228	371	137	143	162	164	605	897	1793
中国实际电池出货	11	35	99	209	353	109	113	128	132	482	835	1366
海外实际电池出货	55	124	125	161	298	92	103	104	108	406	546	1245
实际储能电池出货量	66	159	224	370	651	226	236	266	270	998	1380	2611
*21-24 为 EVTank 数据，25-27 为测算												
中国新增容量 (悲观)	5	15	44	110	180	59	59	71	72	260	350	450
储能电池出货 (悲观)	66	159	224	370	651	208	217	244	249	918	1193	1998
中国新增容量 (乐观)	5	15	44	110	180	83	84	101	102	370	500	1000
储能电池出货 (乐观)	66	159	224	370	651	257	268	304	309	1138	1474	2961

资料来源：EVTank，中信建投

23年以来储能出口高增,25年锂电池出口305GWh,同比+55%,其中储能电池出口115.3GWh,同比+82%,在全电池出口中占比38%。预计26年锂电池出口456GWh,同比+50%,其中储能电池出口达到202GWh,同比+75%,在全电池出口中占比44%。

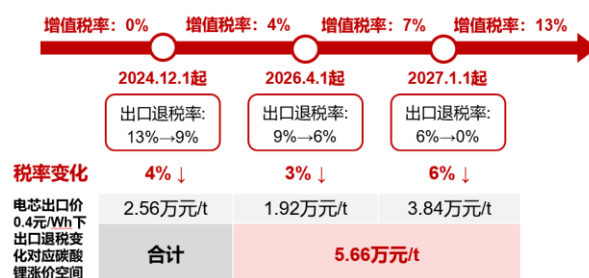
增值税出口退税退坡可能带来超预期的出口抢装。24年12月1日起锂电池出口退税率由13%降至9%，26年1月财政部、国家税务总局发布公告，于26年4月1日起将出口退税率从9%降至6%，27年1月1日起将出口退税率从6%降至0%。抢装一个月就有望带来40GWh+的增长。

图表18：25年锂电池出口305GWh，同比+55%



资料来源：动力电池创新联盟，中信建投

图表19：27年1月1日起锂电池出口退税率降至0%



资料来源：政府官网，中信建投

投资建议

全球锂电池需求从 3031GWh 进一步上修至 3163GWh，同比增速由 32% 上修至 38%，锂电景气度预期确定性进一步增强。

在行业需求超预期的新周期下，市场将按照供需紧缺程度定价股价表现，环节配置优先顺序为：**上游锂矿 > 中游价格传导顺畅环节（户储、工商业储、系统） > 电芯**，中游材料关注**电解液龙头、铜箔、隔膜等**产能壁垒环节。建议关注标的包括：

①**碳酸锂**：碳酸锂环节涨价已经启动，推荐大中矿业(金属组覆盖)、天齐锂业(金属组覆盖)、永兴材料(金属组覆盖)、赣锋锂业(金属组覆盖)、盐湖股份(金属组覆盖)；

②**户储工商储**：德业股份、思格新能、固德威等；

③**中游材料**：短期选择涨价品种，6F 优先，长期选择成长环节，铜箔、铝箔优先，推荐鼎胜新材、德福科技、天赐材料、多氟多、新宙邦、嘉元科技、诺德股份、中一科技、恩捷股份、尚太科技、中科电气、贝特瑞、富临精工、科达利、震裕科技；

④**电池**：储能产能紧张下具备溢价，推荐宁德时代、鹏辉能源、亿纬锂能、正力新能、国轩高科、欣旺达。

除传统锂电产业链外，碳酸锂价格高涨下需**重点关注钠电环节**，推荐鼎胜新材、维科技术等。

风险分析

- 1) 下游新能源汽车产销不及预期：销量端可能受到宏观经济影响不及预期；产量端可能受到上游原材料价格大幅波动、电价高企等影响不及预期，进而影响产业链盈利能力和估值。
- 2) 原材料价格上涨超预期：2021 年以来原材料价格持续上涨，同时原材料价格阶段性出现大幅波动，价格高位及不稳定性对于终端需求有一定影响，对产业链相关公司盈利能力影响较大。
- 3) 政策支持不及预期：当前欧洲部分国家对新能源车购置端给予相应的补贴支持，若后续政策支持退坡可能导致需求释放不及预期。

分析师介绍

许琳

中信建投证券新能源汽车锂电与材料行业首席分析师，7年主机厂供应链管理+2年新能源车研究经验，2021年加入中信建投证券研究发展部，主要覆盖新能源汽车、电池研究。

朱玥

中信建投证券电力设备新能源行业首席分析师。2021年加入中信建投证券研究发展部，8年证券行业研究经验，曾就职于兴业证券、方正证券，《财经》杂志，专注于新能源产业链研究和国家政策解读跟踪，在2019至2022年期间带领团队多次在新财富、金麒麟，水晶球等行业权威评选中名列前茅。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6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指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）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而直接或间接收到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼 18 层
电话：（8610）56135088
联系人：李祉瑶
邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
上海浦东新区浦东南路 528 号南塔 2103 室
电话：（8621）6882-1600
联系人：翁起帆
邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心 35 楼
电话：（86755）8252-1369
联系人：曹莹
邮箱：caoying@csc.com.cn

中信建投（国际）

香港
中环交易广场 2 期 18 楼
电话：（852）3465-5600
联系人：刘泓麟
邮箱：charleneliu@csci.hk