仅供内部参考，请勿外传！

大储盈利承压，户储景气兑现

——储能行业 2026 年 H1 财报梳理分析

电气设备

评级： 看好

日期： 2026.09.14

分析师 钟林志

登记编码：S0950525050001

☎：17378362019

✉：zhonglinzhi@wkzq.com.cn

行业表现 **2026/9/11**



资料来源：Wind，聚源

相关研究

- 《盈利修复，成本分化显现 ——A 股锂矿行业 2026 半年报梳理分析》(2026/9/14)
- 《供给弹性重启，成本曲线抬升 ——澳洲锂矿 2026Q2 财报梳理分析》(2026/9/2)
- 《“六张网”建设提速，电网迈入成长周期》(2026/8/25)
- 《钠电深度 2：需求的破茧—从理论优势到落地场景的解构》(2026/7/23)
- 《新能源发展方向的三大转变——《新型能源体系建设“十五五”规划》政策解读》(2026/6/29)
- 《全球核电复苏，再迎景气周期》(2026/6/29)
- 《钠电池 2026 年起有望逐步放量，关注锂空气电池未来潜力》(2026/6/15)
- 《钠电深度 1：海盐的逆袭—从技术路线逐步收敛到重塑能源金属的“第二曲线”》(2026/6/8)
- 《光伏行业 25Q4&26Q1 业绩点评：盈利持续承压，供给出清迎来行业修复》(2026/5/14)
- 《风电行业 25Q4&26Q1 业绩点评：看好海风和出海带来的增长机会》(2026/5/14)

报告要点

储能 2026 年 H1 财报重要变化

1）2026 年上半年，由于锂价上涨，海外市场竞争烈度加剧，大储板块整体利润同比下滑 22%；户储则受益于海外油气价格上涨，呈现较高景气度，户储板块利润同比增长 61%。

2）储能行业整体资本开支在 2025Q4/2026Q1 分别同比增长 63%/32%后，2026Q2 同比下降 20%，资本开支边际有所放缓。

产业中观数据

中国储能装机增速边际放缓。中国 2026 年 1-7 月新型储能新增装机功率/容量为 23.9GW/66.4GWh，同增 1%/12%，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 1-7 月中国储能招标功率/容量为 106.4GW/295.0GWh，同增 97%/46%，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 1-7 月新型储能新增装机 24.86GWh，同增 0.2%，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 1-8 月德国新增装机 6.72GWh，同增 74.1%。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 1-8 月德国大储新增装机 3.30GWh，同比增长 311%。

产业未来关注点

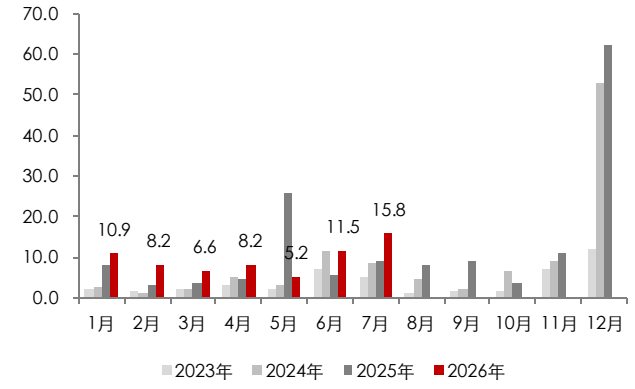
储能电芯“抢出口”结束，锂价有望回归合理区间。2026 年受出口退税政策退坡影响，储能电芯企业集中提前出口，阶段性放大了电芯排产及上游锂盐需求，叠加供给端扰动，推动锂价快速上涨。随着“抢出口”窗口逐步结束，前置需求对锂盐的拉动预计边际减弱，产业链采购节奏有望回归正常；若后续锂资源供给保持稳定，锂价有望从阶段性高位逐步回归更合理区间。锂价回落将缓解储能电芯及系统集成环节成本压力，有利于国内大储盈利能力修复，同时降低储能项目初始投资成本、改善项目经济性。后续重点关注储能电芯排产变化、出口节奏及碳酸锂供需和价格走势，这将成为决定国内储能需求和储能系统产品盈利能否回升的关键变量。

关注中东地缘冲突，户储景气持续性待观察。2026 年上半年户储板块受益于海外油气价格上涨，终端能源成本上升强化了居民侧能源独立和削峰避险需求，带动户储需求及板块盈利明显改善。展望下半年，中东地缘冲突仍是影响欧洲及其他海外市场能源价格的重要变量，若冲突持续并推动天然气、电力价格维持高位，户储经济性和安装意愿有望继续提升；反之，若地缘风险缓和、能源价格回落，当前由高能源价格驱动的需求弹性可能边际减弱。因此，后续需重点关注中东局势演变、欧洲天然气及居民电价走势，以及户储渠道库存和终端订单变化，以判断本轮户储高景气的持续性。

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。

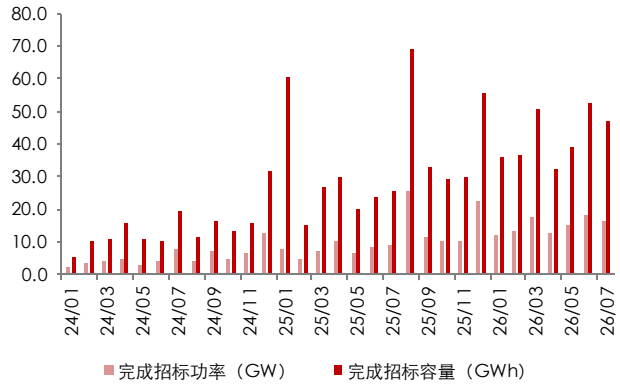
储能：产业中观数据（26 年 H1）

图表 1：26 年 1-7 月，中国新型储能累计新增 66.4GWh，同增 12%



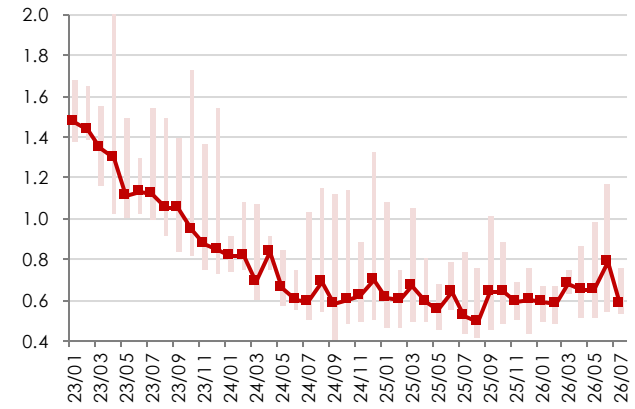
资料来源：CNESA、碳索储能， 五矿证券研究所

图表 2：26 年 1-7 月，中国新型储能累计招标容量 295.0GWh，同增 46%



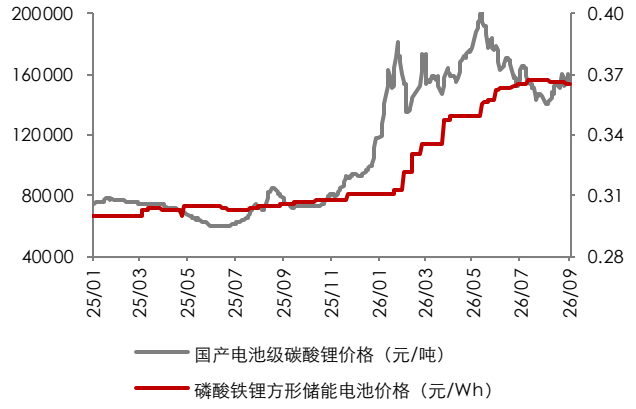
资料来源：储能与电力市场， 五矿证券研究所

图表 3：26 年 6 月，中国锂离子 2h 储能系统中标均价为 0.79 元/Wh



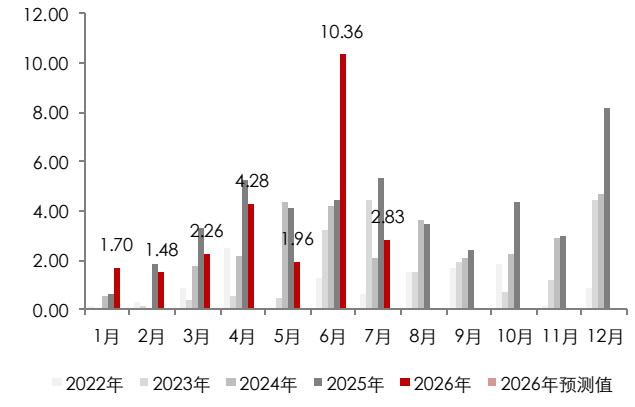
资料来源：储能与电力市场， 五矿证券研究所

图表 4：26 年 9 月 3 日，磷酸铁锂储能电池价格为 0.365 元/Wh



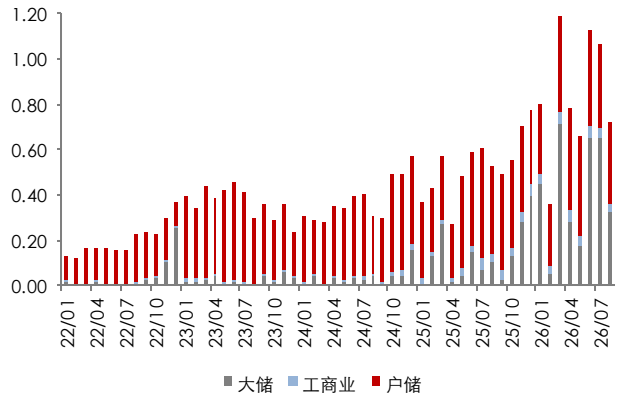
资料来源：Wind、鑫椤锂电、SMM 储能， 五矿证券研究所

图表 5：26 年 1-7 月，美国电化学储能累计新增 24.86GW，同增 0.2%



资料来源：EIA， 五矿证券研究所

图表 6：26 年 1-8 月，德国储能累计新增 6.72GWh，同增 74.1%



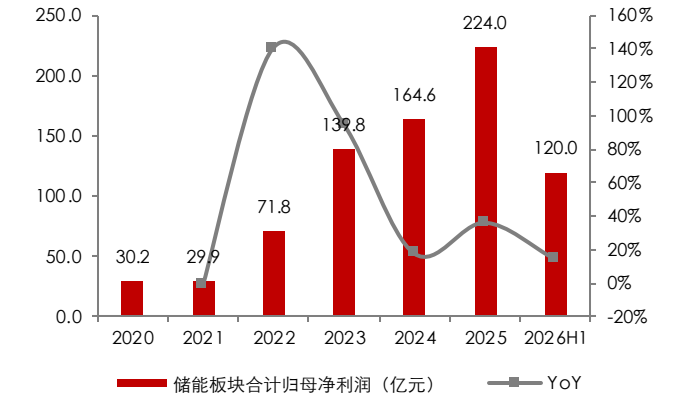
资料来源：RWTH Aachen，五矿证券研究所

储能：五大指标洞察行业变化（26 年 H1）

1、景气度——利润及增速

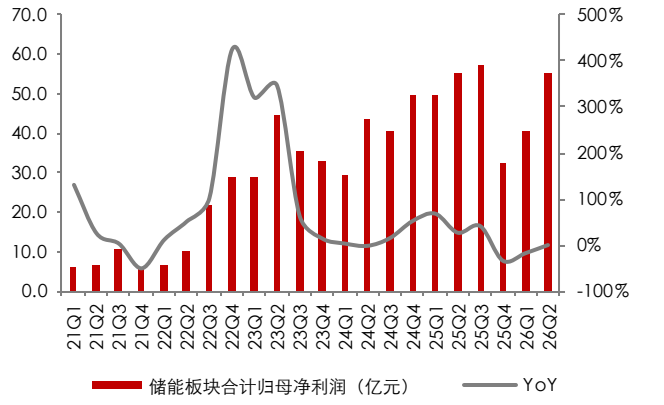
储能板块整体

图表 7：26 年 H1 储能板块整体归母净利润同比+14%



资料来源：Wind，五矿证券研究所

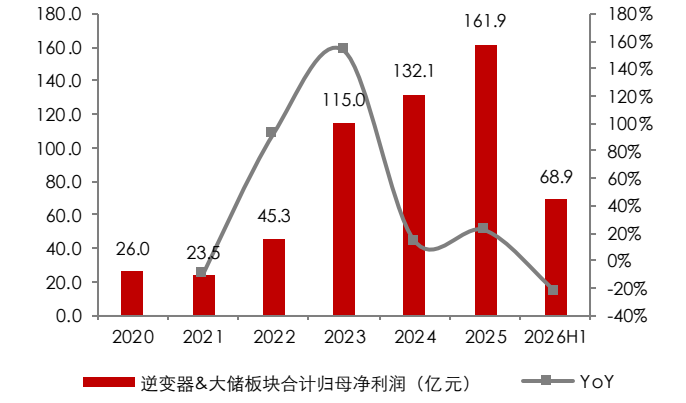
图表 8：26Q2 储能板块整体归母净利润同比+0%



资料来源：Wind，五矿证券研究所

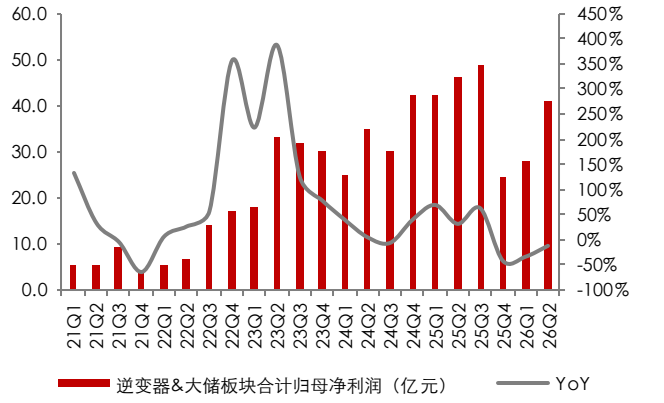
逆变器&大储板块

图表 9：26 年 H1 逆变器&大储板块归母净利润同比-22%



资料来源：Wind，五矿证券研究所

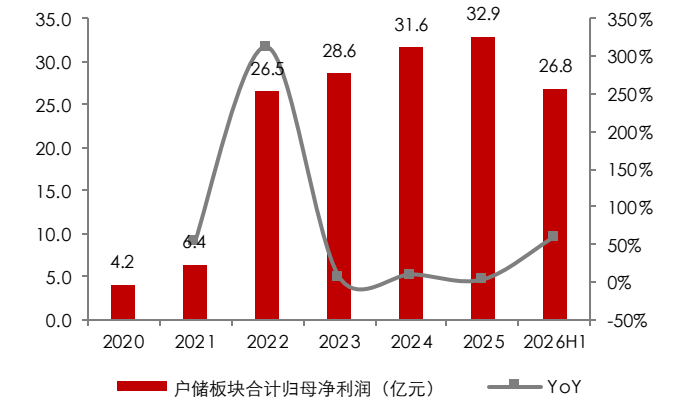
图表 10：26Q2 逆变器&大储板块归母净利润同比-12%



资料来源：Wind，五矿证券研究所

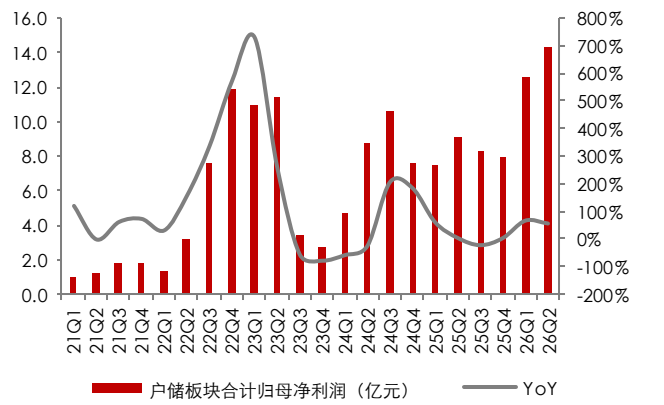
户储板块

图表 11：26 年 H1 户储板块归母净利润同比+61%



资料来源：Wind，五矿证券研究所

图表 12：26Q2 户储板块归母净利润同比+56%

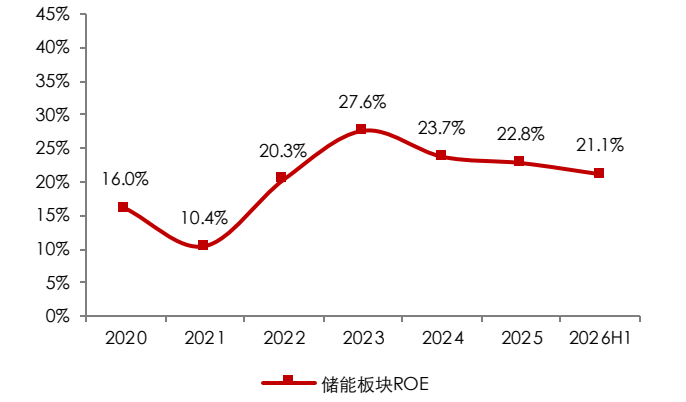


资料来源：Wind，五矿证券研究所

2、盈利水平——ROE

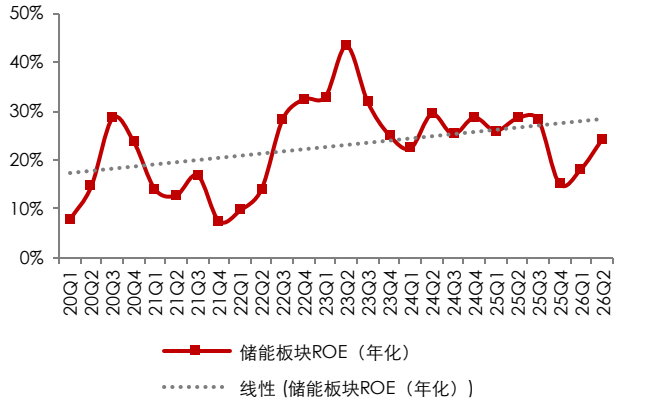
储能板块整体

图表 13：26 年 H1 储能板块整体 ROE 同比-6.0pct



资料来源：Wind，五矿证券研究所

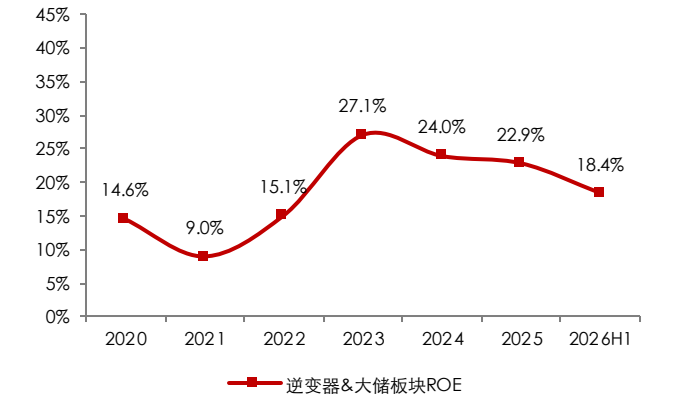
图表 14：26Q2 储能板块整体 ROE 同比-4.3pct



资料来源：Wind，五矿证券研究所

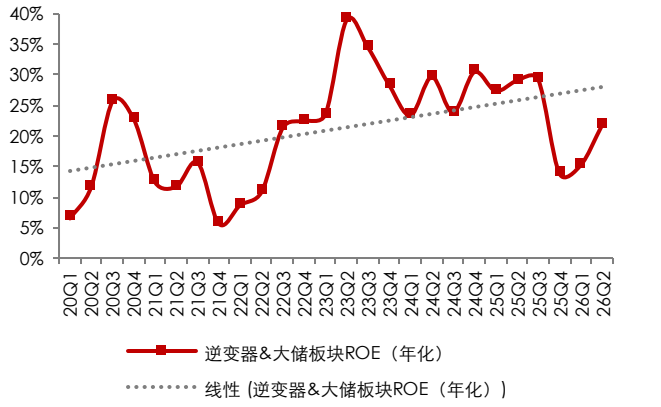
逆变器&大储板块

图表 15：26 年 H1 逆变器&大储板块 ROE 同比-9.4pct



资料来源：Wind，五矿证券研究所

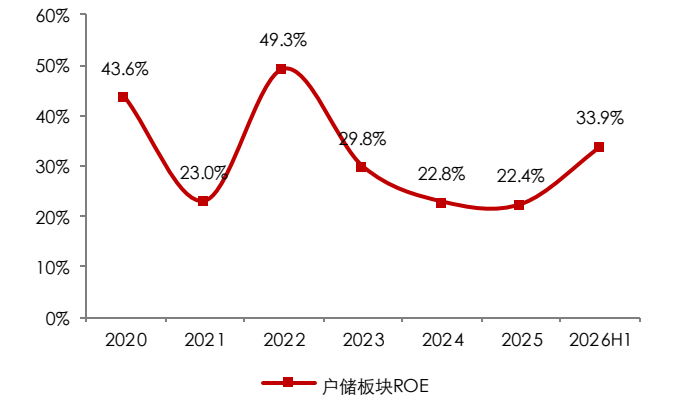
图表 16：26Q2 逆变器&大储板块 ROE 同比+7.3pct



资料来源：Wind，五矿证券研究所

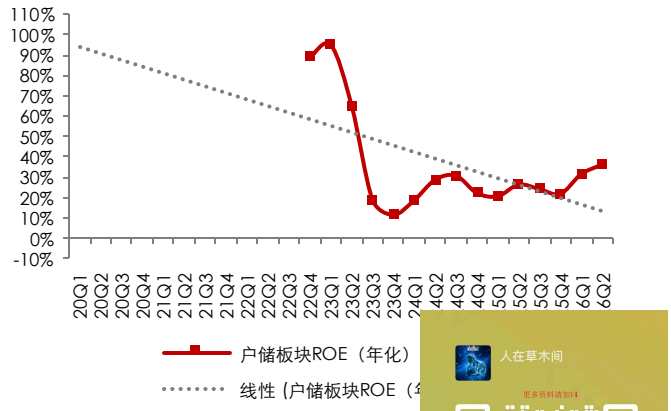
户储板块

图表 17：26 年 H1 户储板块 ROE 同比+10.0pct



资料来源：Wind，五矿证券研究所

图表 18：26Q2 户储板块 ROE 同比+9.9pct

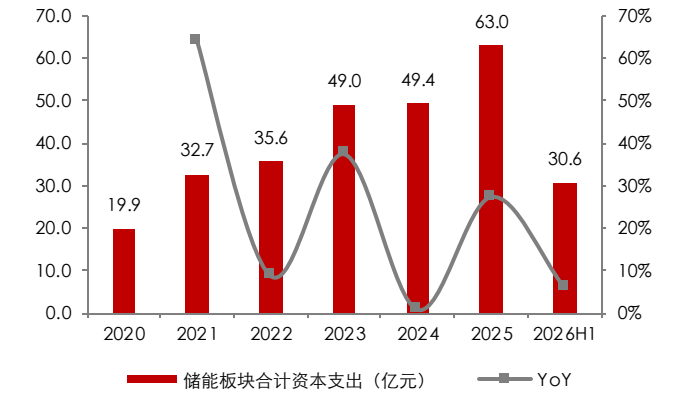


资料来源：Wind，五矿证券研究所

3、扩张趋势——资本开支

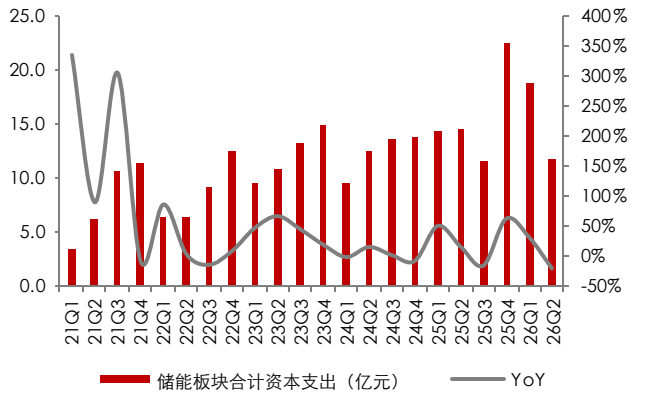
储能板块整体

图表 19：26 年 H1 储能板块整体资本开支同比+6%



资料来源：Wind，五矿证券研究所

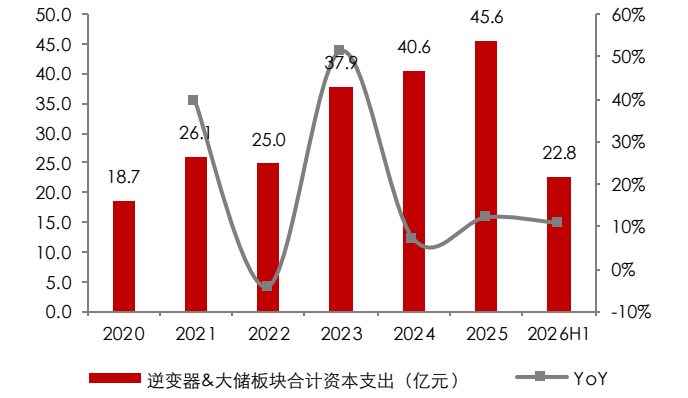
图表 20：26Q2 储能板块整体资本开支同比-20%



资料来源：Wind，五矿证券研究所

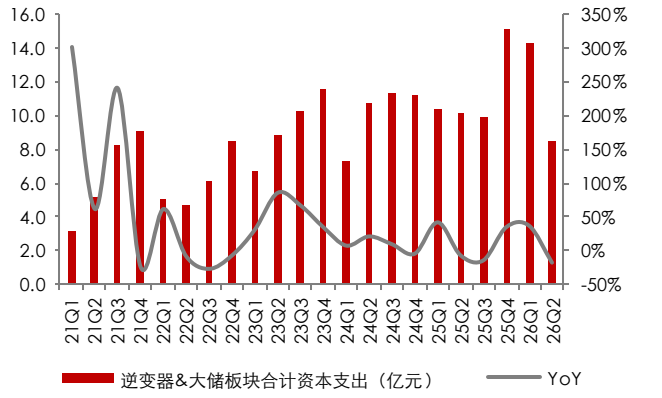
逆变器&大储板块

图表 21：26 年 H1 逆变器&大储板块资本开支同比+11%



资料来源：Wind，五矿证券研究所

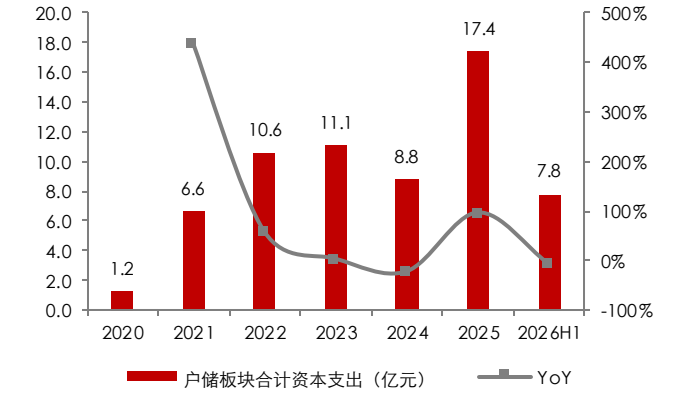
图表 22：26Q2 逆变器&大储板块资本开支同比-16%



资料来源：Wind，五矿证券研究所

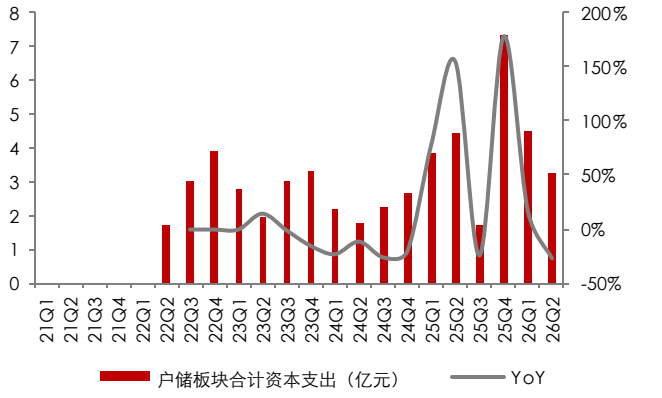
户储板块

图表 23：26 年 H1 户储板块资本开支同比-6%



资料来源：Wind，五矿证券研究所

图表 24：26Q2 户储板块资本开支同比-27%

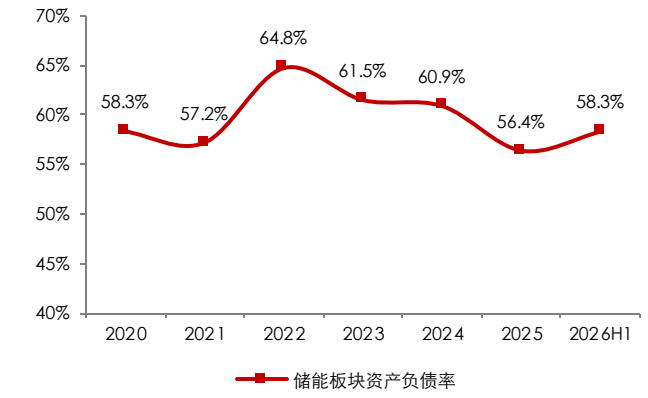


资料来源：Wind，五矿证券研究所

4、负债情况——资产负债率

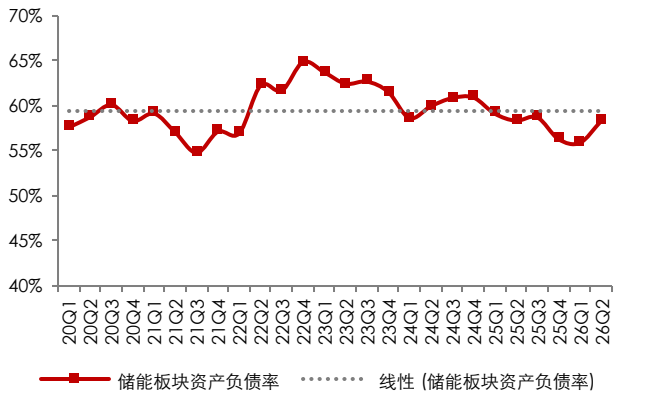
储能板块整体

图表 25：26 年 H1 储能板块整体资产负债率较 25 年底+2.0pct



资料来源：Wind，五矿证券研究所

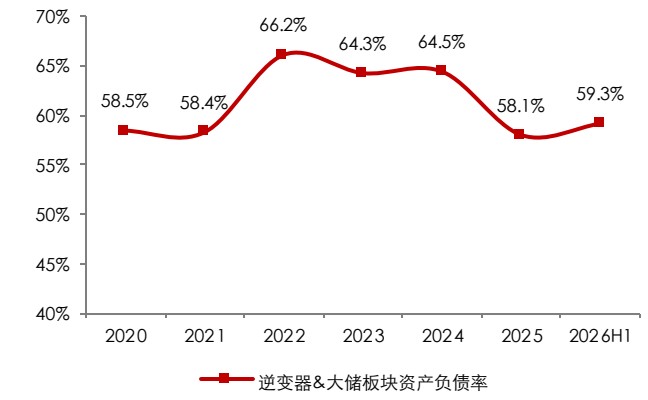
图表 26：26Q2 储能板块整体资产负债率环比+2.4pct



资料来源：Wind，五矿证券研究所

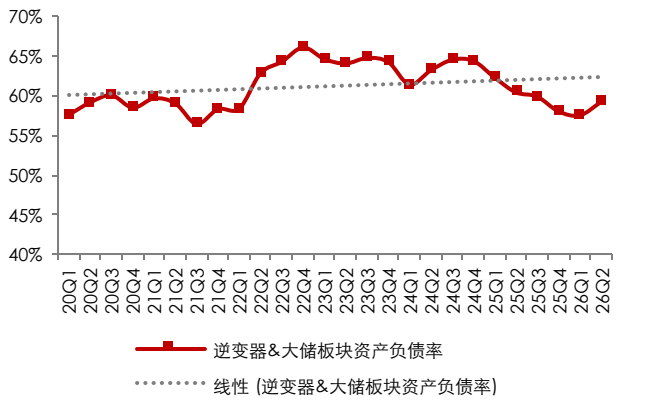
逆变器&大储板块

图表 27：26 年 H1 逆变器&大储板块资产负债率较 25 年底+1.2pct



资料来源：Wind，五矿证券研究所

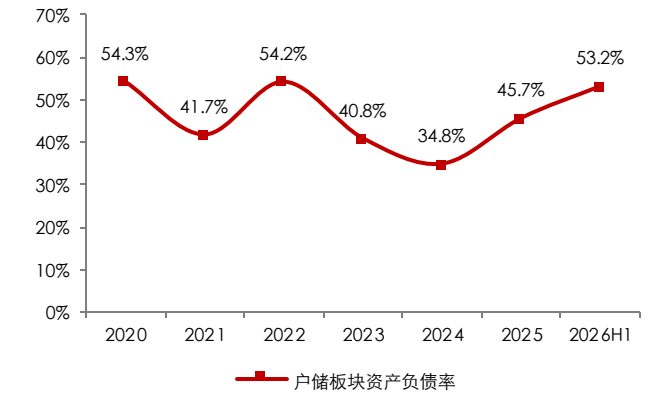
图表 28：26Q2 逆变器&大储板块资产负债率环比+1.7pct



资料来源：Wind，五矿证券研究所

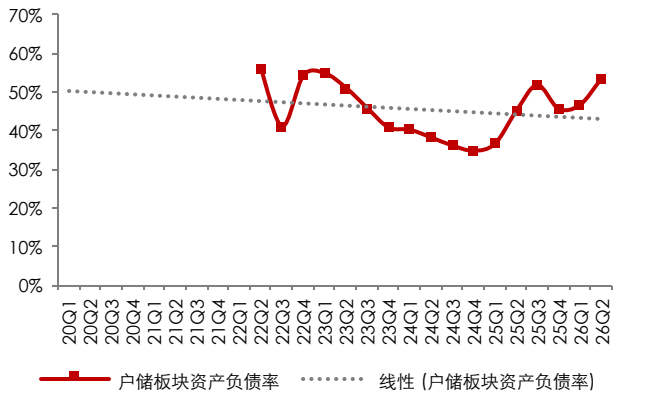
户储板块

图表 29：26 年 H1 户储板块资产负债率较 25 年底+7.6pct



资料来源：Wind，五矿证券研究所

图表 30：26Q2 户储板块资产负债率环比+6.6pct

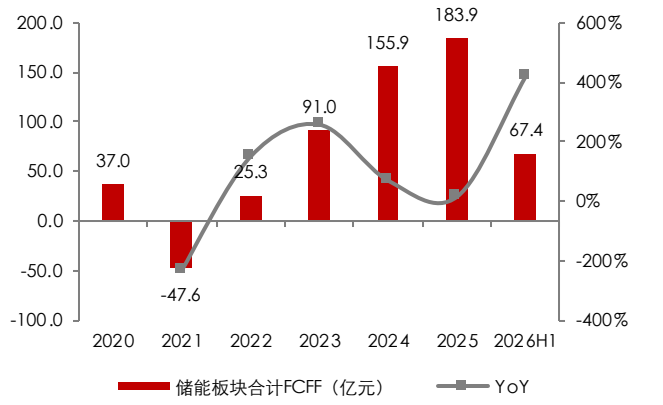


资料来源：Wind，五矿证券研究所

5、现金流情况——FCFF

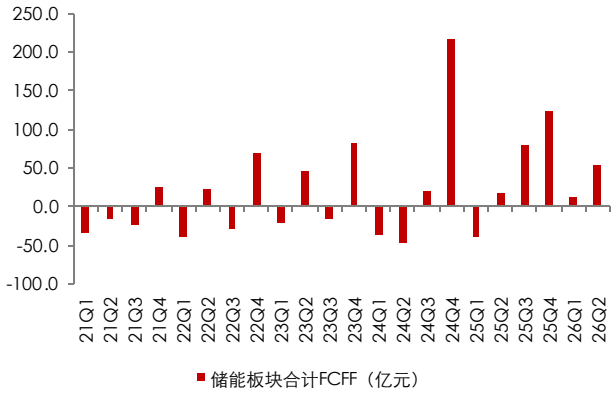
储能板块整体

图表 31：26 年 H1 储能板块整体 FCFF 为+67.4 亿元



资料来源：Wind，五矿证券研究所

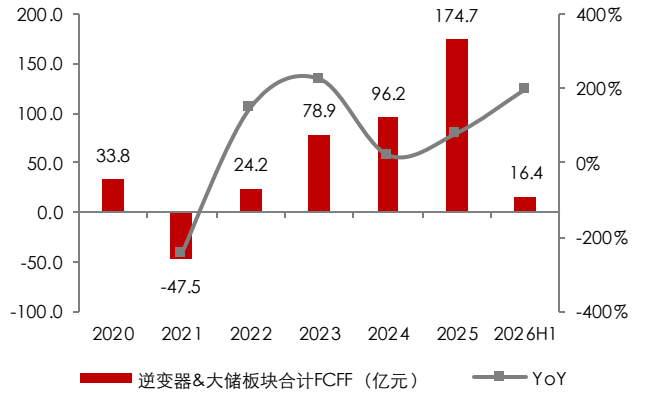
图表 32：26Q2 储能板块整体 FCFF 为+53.7 亿元



资料来源：Wind，五矿证券研究所

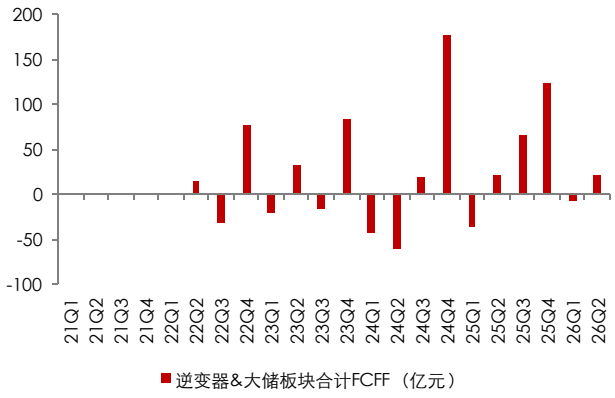
逆变器&大储板块

图表 33：26 年 H1 逆变器&大储板块 FCFF 为+16.4 亿元



资料来源：Wind，五矿证券研究所

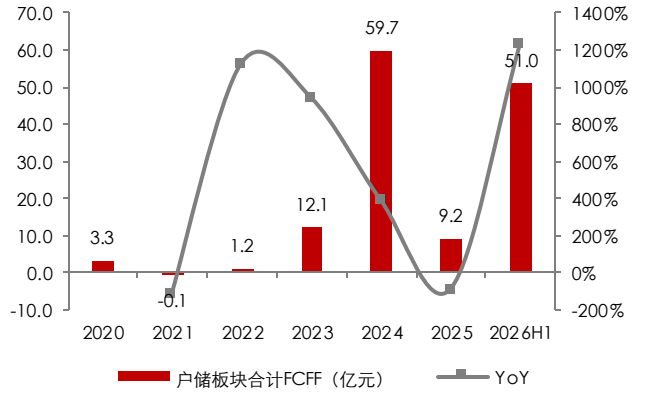
图表 34：26Q2 逆变器&大储板块 FCFF 为+22.6 亿元



资料来源：Wind，五矿证券研究所

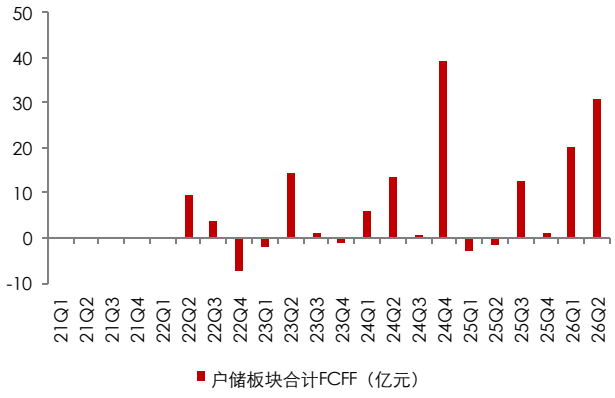
户储板块

图表 35：26 年 H1 户储板块 FCFF 为+51.0 亿元



资料来源：Wind，五矿证券研究所

图表 36：26Q2 户储板块 FCFF 为+31.0 亿元



资料来源：Wind，五矿证券研究所

储能：重点企业业绩全览（26 年 H1）

图表 37：储能行业重点企业 26 年 H1 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	2026H1	YoY	2026预期	YoY预期	增速是否达预期		2026H1涨跌幅
储能板块	逆变器&大储	300274.SZ	阳光电源	1805	110.36	134.61	52.59	-32%	158.67	18%	✗	-50%	-10.77%
		688411.SH	海博思创	327	6.48	9.51	6.32	100%	20.44	115%	✗	-15%	15.75%
		002335.SZ	科华数据	230	3.15	4.18	3.96	63%	7.54	80%	✗	-18%	9.36%
		300827.SZ	上能电气	136	4.19	4.63	2.16	8%	7.28	57%	✗	-49%	-12.54%
		300693.SZ	盛弘股份	129	4.29	4.76	2.28	44%	6.03	27%	✓	17%	25.80%
		688248.SH	南网科技	237	3.65	4.21	1.56	-11%	5.63	34%	✗	-44%	54.04%
	户储	605117.SH	德业股份	1098	29.60	31.71	27.17	79%	54.73	73%	✓	6%	73.90%
		6656.HK	思格新能	843	0.84	29.19	24.28	-	-	-		-	-45.44%
		688717.SH	艾罗能源	73	2.04	1.21	-0.35	-125%	7.99	560%	✗	-685%	32.26%

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（26/6/30）；26 年 H1 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 26Q2 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	26Q2涨跌幅
储能板块	逆变器&大储	300274.SZ	阳光电源	1805	38.26	22.91	-40%	39.08	29.67	-24%	1.71%
		688411.SH	海博思创	327	-	2.04	-	2.22	4.29	93%	9.93%
		002335.SZ	科华数据	230	0.69	0.78	13%	1.75	3.18	82%	6.75%
		300827.SZ	上能电气	136	0.88	0.98	12%	1.13	1.19	5%	-26.45%
		300693.SZ	盛弘股份	129	0.73	0.85	17%	0.85	1.43	67%	10.35%
		688248.SH	南网科技	237	0.57	0.49	-13%	1.18	1.07	-9%	12.54%
	户储	605117.SH	德业股份	1098	7.06	11.88	68%	8.17	15.30	87%	15.46%
		6656.HK	思格新能	843	-	-	-	-	-	-	-45.44%
		688717.SH	艾罗能源	73	0.46	0.67	45%	0.96	-1.02	-206%	-30.96%

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

仅供内部参考，请勿外传！

Analyst Certification

The research analyst is primarily responsible for the content of this report, in w hole 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 otherw ise stated). The rating criteria is the relative market performance betw een 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 betw een 5% and 20%;
	HOLD	Stock relative performance is expected to range betw een -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 Chin a Securities Regulatory Commission. The Company w ill not deem any person as its client notw ithstanding his/her receipt of this report. The report is issued only under permit of relevant law s 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 w ritten permission of the company, none of the institutions or individuals shall duplic ate, copy, or redistribute any part of this report, in any form, to any other institutions or individuals. The party w ho 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 w ho 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. Otherw ise, the company w ill reserve its right to taking legal action. If any other institution (or "this institution") redistributes this report, this institution w ill 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 infere nces, and does not guarantee the information contained herein is kept up to date. Meanw hile, the information contained herein is subject to chan ge w ithout any prior notice. Investors should pay attention to the updates or modifications. The analyst w rote the report based on principles of independence, objectivity, fairness, and prudence. Information contained herein w as obtained from publicly available sources. How ever, the company makes no w arranty 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. How ever, 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 aw areness, have no conflict of interest which is required to be disclosed, or taken restrictive or silent measures by the law s with the stock evaluated or recommended in this report.

Minmetals Securities Co. Ltd. 2019. All rights reserved.

Special Disclaimer

Permitted by law s, Minmetals Securities Co., Ltd. may hold and trade the securities of companies mentioned herein, and may pr ovide or seek to provide investment banking, financial consulting, financial products, and other financial services for these compa nies. Therefore, investors should be aw are that Minmetals Securities Co., Ltd. or other related parties may have potential conflicts of interest w hich may affe ct 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,Tow er C, Minmetals Plaza, No.3 ChaoyangmenNorth Street,Dongcheng District, Beijing
Postcode: 100010