下载日志已记录，仅供内部参考

中信建投证券 CHINA SECURITIES

证券研究报告·行业动态

2027 年海外大储可能超预期的原因有哪些？——电新行业前沿观察

电力设备

核心观点

我们认为 2027 年海外大储需求景气度将继续上行，收益机制日益完善及项目经济性提升是驱动需求超预期的两个方向：（1）海外储能盈利模式趋于多元，容量补偿、长期收益保障等机制逐步完善，项目回报确定性与可融资性同步提升。（2）新能源渗透率高企推动电价波动及弃光率加剧、传统能源及电价中枢抬升、AI 算力及工业用电需求增长、系统成本下降等因素共振，将推动储能经济性提升。我们预计 27 年海外储能需求 313GWh，同比增长 38%，其中欧洲、印度、东南亚及中东等是主要增量市场。

摘要

机制方面，海外储能收益来源愈发多元化，项目回报确定性与可融资性同步提升，储能已成为电力系统必备基础设施。多个国家电力系统不断改革，储能可通过服务电网调频、峰值保供、新能源消纳等模式拓宽收入来源， PPA 签约规模快速提升。

经济性方面，多重因素有望带动海外储能超预期增长。①电价波动加剧，弃光率增加。欧洲多个国家负电价时长明显增加，印度则表现为弃光率高企，驱动储能套利及配置需求提升。②**油气能源及电力价格中枢明显提升。**近期国际油气价格再度上涨，26 年 9 月欧洲平均电价达到 147.56 欧元/MWh，同比上涨 74%；③**AI 算力及工业用电需求增长。**预计 2026-2035 年全球 AI 数据中心用电量由 63.3TWh 增长至 902.8TWh，年复合增速 34%。④**系统成本降价提升项目回报率。**经测算，当碳酸锂由 15 万元/吨降至 10 万元/吨，对应全投资/资本金 IRR 提升约 0.5/2pct。

我们预计 27 年全球储能需求约 603GWh，同增 30%，其中海外储能需求 313GWh，同增 38%，欧洲、亚太（印度、东南亚）及中东等是需求主要驱动市场：

①欧洲：成熟市场稳定增长，东欧新兴市场高增。预计 26/27 年新增装机 60/99GWh，其中大储新增装机 37/65GWh，同增 93%/77%。**②印度：新能源消纳压力凸显，财政补贴刺激需求快放量。**由于弃光限电率高企，晚高峰供电不足，印度已通过两批 VGF 补贴计划支持合计 43.22GWh 储能建设，预计 26/27 年新增储能装机 12.8/25GWh，同比增长 167%/95%。**③亚太其他地区：储能收益潜力优秀，政策推动能源替代。**根据 Rystad，26 年 1-8 月全球两小时储能日前市场套利潜力排名前十的电力市场中，9 个位于亚太地区，日本、菲律宾储能套利潜力位居全球前列；越南、马来、印尼等为缓解能源压力，配储政策频出，推动储能需求高增。

投资建议：海外大储收益模式逐步从单纯电价套利转向容量补偿、辅助服务、长协购电等多元化收益，项目回报确定性与可融资性同步提升。建议关注具备海外渠道、本地化交付、商业模式创新的企业**阳光电源、宁德时代、德业股份、海博思创、鹏辉能源**等。

维持 强于大市

朱玥
zhuyue@csc.com.cn
010-56135232
SAC 编号:S1440521100008
SFC 编号:BTM546
雷云泽
leiyunze@csc.com.cn
SAC 编号:S1440523110002
张芷菡
zhangzhihan@csc.com.cn
SAC 编号:S1440526050003

发布日期： 2026 年 10 月 25 日

市场表现



相关研究报告

26.10.18	【中信建投电力设备及新能源】：2026 年国内大储可能不及预期的原因有哪些?——电新行业前沿观察
26.10.14	【中信建投电力设备及新能源】：欧洲 9 月电车跟踪：九国销量同比增长 51%，补贴到期国家销量显著修复
26.10.01	【中信建投电力设备及新能源】：国内新能源车跟踪：8 月零售渗透率再创历史新高，出口同比维持高位

本报告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。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。同时请务必阅读正文之后的免责条款和声明。

下载日志已记录，仅供内部参考

目录

海外大储盈利模式趋于成熟、经济性愈发凸显，27 年需求有望超预期增长..... 1
1、机制方面：收益模式趋于多元化，储能已成为新型电力基础设施 2
2、经济性方面：四大因素共同驱动海外储能需求景气度上行 3
因素一：新能源渗透率上升推动电价波动加剧，储能套利空间提升 3
因素二：传统能源价格中枢抬升，新能源替代经济性增强 4
因素三： AI 算力及工业用电需求持续增长，储能保供与调节需求同步提升..... 5
因素四：系统成本下降改善项目回报率，进一步提振储能投资积极性 5
重点区域：欧洲大储加速放量，印度等亚太新兴市场多点支撑 7
欧洲：储能经济性持续改善，成熟市场与东欧新兴市场共同驱动增长 7
澳大利亚：大储进入集中投运阶段，独立电网及长期采购政策支撑需求。 9
印度：新能源消纳压力骤增，财政补贴刺激需求快速放量 10
亚太其他地区：储能收益潜力优秀，政策推动下能源替代需求释放 10
投资建议： 12
风险分析 13

下载日志已记录，仅供内部参考

海外大储盈利模式趋于成熟、经济性愈发凸显，27 年需求有望超预期增长

我们认为海外储能盈利模式趋于多元，经济性驱动下迎来超预期增长，预计 27 年全球储能需求约 603GWh，同增 30%，其中海外储能需求 313GWh，同增 38%，欧洲、亚太（印度、东南亚等）及中东是主要增量来源。此前欧洲、美国等海外大储需求仅依靠风光强制配储拉动，通过电力现货峰谷套利，收益波动较大；2026 年起，全球各国施行电力市场机制改革，新增独立储能容量市场套利模式、高耗能工业倾向于长协购电配套储能、AI 算力中心不间断供电储能等需求并行，大储收益率趋于稳定，吸引资本投入。

图表1： 预计 26-27 年海外储能需求持续高增，欧洲、澳洲、亚太贡献超预期增量，大储为核心增长动力

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
全球新增装机（GWh）	**186.8**	**310**	**466**	**603**	**703**	**800**	**879**
YoY		*66.1%*	*50.0%*	*29.5%*	*16.5%*	*13.9%*	*9.8%*
其中大储	155.9	261.4	394.4	512.4	598.7	683.2	751.0
占比	83.4%	84.2%	84.7%	85.0%	85.2%	85.4%	85.5%
YoY		*67.7%*	*50.9%*	*29.9%*	*16.8%*	*14.1%*	*9.9%*
中国新增装机（GWh）	**110.5**	**183**	**240**	**290**	**322**	**341**	**355**
YoY		*65.6%*	*31.1%*	*20.8%*	*11.0%*	*5.9%*	*4.1%*
美国新增装机（GWh）	**37**	**57**	**71**	**91**	**114**	**141**	**160**
YoY		*53.6%*	*24.6%*	*28.2%*	*25.3%*	*23.7%*	*13.5%*
欧洲新增装机（GWh）	**21.9**	**32**	**60**	**99**	**126**	**155**	**178**
YoY		*46.1%*	*87.5%*	*65.0%*	*27.3%*	*23.0%*	*14.8%*
其中：德国		6.4	9.8				
其中：英国		6.7	8.1				
其中：波兰		1.0	2.6				
其中：意大利		3.1	4.3				
其中：西班牙		0.5	2.1				
其中：荷兰		1.6	3.1				
其中：保加利亚		2.7	14.9				
其他		10.0	15.1				
澳洲新增装机（GWh）	**3.5**	**10**	**26**	**22**	**23**	**27.5**	**30.8**
YoY		*187.4%*	*160.0%*	*-15.4%*	*4.5%*	*19.6%*	*12.0%*
亚太新增装机（GWh）	**5.9**	**11**	**29**	**41**	**51**	**63**	**76**
YoY		*87.1%*	*163.6%*	*41.4%*	*24.4%*	*23.5%*	*20.6%*
其中：印度		0.4	14.8				
美洲其他新增装机（GWh）	**2.2**	**4**	**18**	**22**	**24.5**	**26.7**	**28.8**
YoY		*95.5%*	*307.0%*	*25.7%*	*11.4%*	*9.0%*	*7.9%*
其中：加拿大		1.5	3.0				
其中：墨西哥			0.2				
其中：智利		2.7	12.0				
其中：巴西			2.0				
中东非新增装机（GWh）	**5.8**	**13**	**22**	**38**	**42**	**46**	**50**
YoY		*124.9%*	*69.2%*	*72.7%*	*10.5%*	*9.5%*	*8.7%*

*资料来源：Rystad，SPE，SEIA，中信建投预测，*注：27-30 年各国细分储能预测已隐去*

下载日志已记录，仅供内部参考

我们认为海外大储本轮景气上行主要体现为**项目收益机制改善**与**需求增长动力增强**的双重驱动：

一方面，多元化收益机制逐步完善，储能通过服务电网调频、峰值保供、新能源消纳等模式拓宽收入来源，提升项目经济性与确定性，我们观察到储能 PPA 签约规模快速提升，储能已成为电力系统必备基础设施。

另一方面，新能源渗透率提升、电力负荷增长及新型应用场景扩张，持续打开储能需求空间。

1、机制方面：收益模式趋于多元化，储能已成为新型电力基础设施

（1）容量补偿及政策补贴机制逐步完善，储能项目收益确定性持续提升。此前海外大储收益模式多为以电价套利为主，但随着多个主要电力市场通过容量补偿、长期收益保障及投资补贴等机制支持储能建设，从而降低项目收入波动与初始投资压力，可融资性大幅增强。

图表2： 全球主要市场容量补偿、长期收益保障及投资补贴政策逐步完善，推动大储需求释放

国家/地区	政策及机制	支持类型	储能规模及进度
英国	容量市场	容量收入	26 年 T-4 拍卖中，电池储能中标约 4.1GW
英国	Ofem LDES	长时储能收益下限保障	锂电储能项目 11 个，共 3.6GW/47GWh，2030-2033 年交付
意大利	MACSE	容量收入	25 年 9 月首轮授标 10GWh，计划 2028 年投运
波兰	容量市场	容量收入	26 年 5 个独立储能项目，合计 534MW/2.1GWh
西班牙	容量市场	容量收入	26 年 9 月正式设立
德国	容量市场	容量收入	26 年首轮招标 4.5GW 容量，11 月公布中标结果
保加利亚	RESTORE	初始投资补贴	第一期合计约 9.71GWh，第二期合计超 4GWh
澳大利亚	CIS	收益下限保障	26 年 6 月第 8 轮选中 15 个项目，约 4.2GW/16.1GWh；后续第 10 轮目标再采购 4GW/16GWh
澳大利亚	NSW LTESA	长期收益保障	26 年 2 月第 6 轮签约 6 个长时储能项目，约 1.17GW/12GWh；第 9 轮另拟采购 12GWh
美国 PJM	RPM 容量市场	容量收入	28/29 交付年度中标容量约 138.3GW（部分储能）
沙特	SPPC	长期收益保障	26 年 8 月签署 4 个项目，共 2GW/8GWh
印度	VGF	初始投资补贴	23 年首批 13.22GWh，25 年追加 30GWh 支持计划

资料来源：各国政府，中信建投

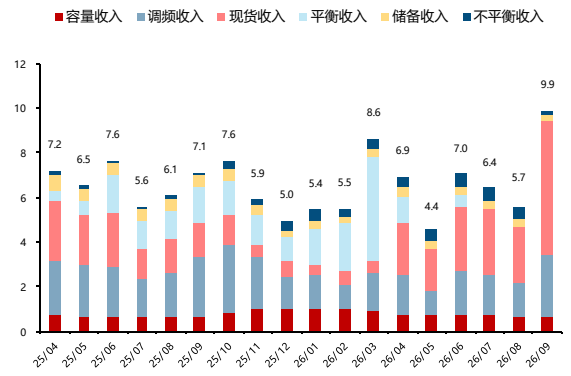
（2）辅助服务收入增厚储能项目收益，构网型储能打开增量空间。调频、备用等辅助服务已成为英国、德国等部分海外市场储能项目的重要收益来源。根据 Rystad Energy 测算，德国 50MW/100MWh 储能系统 2026 年 1-8 月仅参与日前市场交易的潜在收入约 340 万欧元，叠加辅助服务后，潜在收入最高可提升至 1000 万欧元。

随着电网对惯量、短路容量及电压支撑的需求增加，构网型储能有望通过新型辅助服务及长期稳定性合同获取额外收益。德国已于 2026 年启动惯量服务采购，且普遍采用长期固定价格的收益机制。Aurora Energy Research 预计相关服务有望提升储能项目 IRR 约 1–2 个百分点。

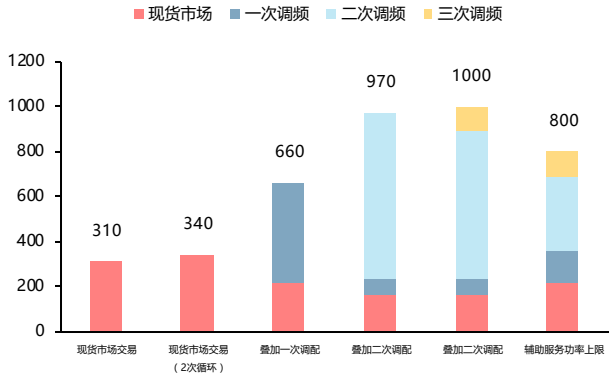
图表3： 英国：大储可以参与多个市场收益，当前已具备较好的基础经济性（单位：万英镑/MW·年）

图表4： 德国储能 26 年 1-8 月潜在收益：辅助服务构成德国储能主要收入来源（单位：万欧元）

下载日志已记录，仅供内部参考



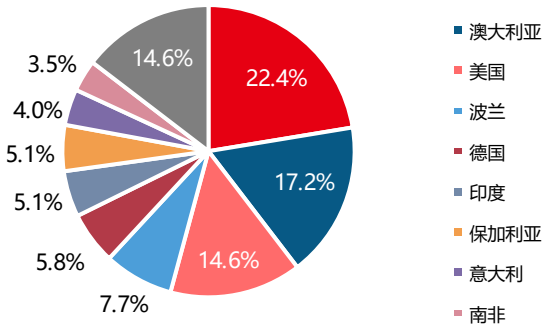
数据来源：Modo，中信建投



数据来源：Rystad，中信建投

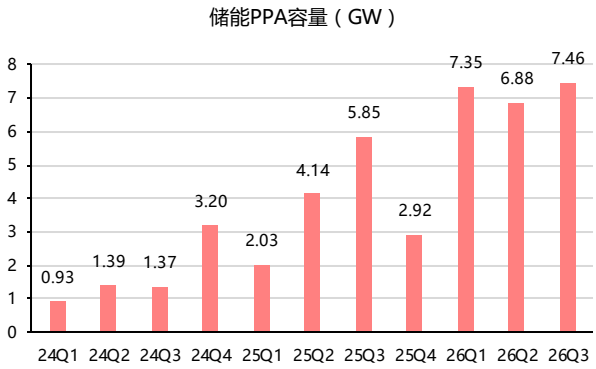
（3）长协配储需求持续增长，储能 PPA 签约规模快速提升。PPA 及长期储能服务协议可帮助项目锁定部分长期收入，降低电价波动对投资回报的影响。澳洲、中东、欧洲的大型矿业、冶炼、数据中心及其他高耗能工业用户也倾向于通过 PPA 或类长协模式配套储能，以平抑电价波动并提升供电稳定性。根据 Rystad 统计，2026 年前三季度全球储能 PPA 签单规模 7.46GWh，同增 80.5%。

图表5： 全球储能 PPA 签约容量主要集中于成熟市场，英国、澳洲及美国，合计占比 54.2%



数据来源：Rystad，中信建投

图表6： 全球储能 PPA 季度签约规模持续增长，2026 年前三季度同比增长 80.5%



数据来源：Rystad，中信建投

2、经济性方面：四大因素共同驱动海外储能需求景气度上行

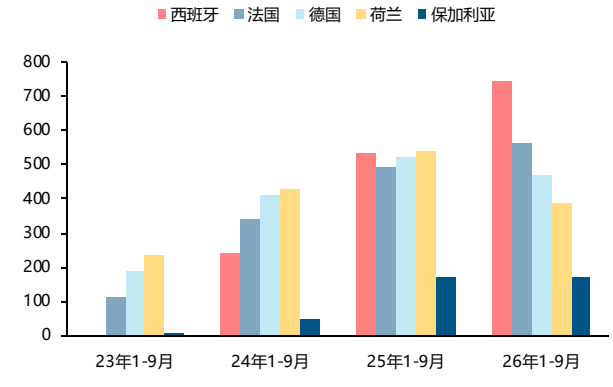
因素一：新能源渗透率上升推动电价波动加剧，储能套利空间提升

随新能源装机持续增长，光伏集中出力压低午间现货电价，而傍晚光伏出力下降、用电负荷维持高位，推动电力市场日内“鸭型曲线”特征日益显著。其中，**欧洲主要国家负电价时长较前几年明显增加，推升新能源消纳需求，储能套利空间随之打开。**

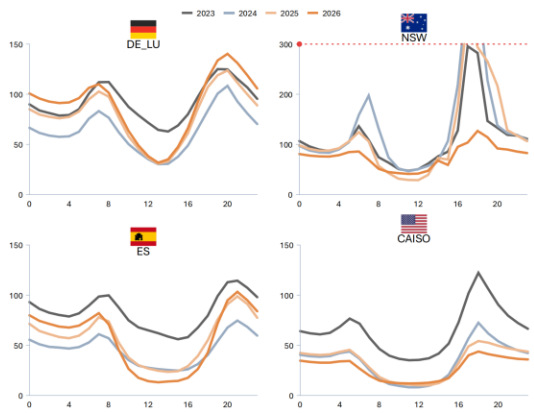
图表7： 负电价小时：欧洲主要国家负电价时长显著增加，2026 年前三季度西班牙达到 747 小时（单位：h）

图表8： 欧美澳主要电力市场“鸭型曲线”加深，储能峰谷套利空间进一步打开（单位：美元/MWh）

下载日志已记录，仅供内部参考



数据来源：Modo，中信建投



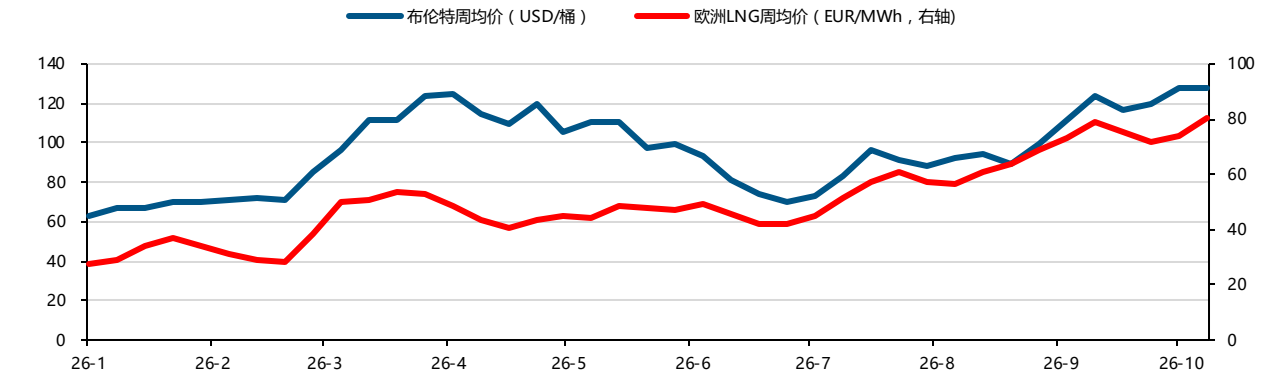
数据来源：Rystad，中信建投

因素二：传统能源价格中枢抬升，新能源替代经济性增强

近期国际油气价格较年初再度上涨。截至 10 月 12 日当周，布伦特原油、欧洲 LNG 周均价分别达到 127.43 美元/桶、80.44 欧元/MWh，较年初分别上涨 102.5%/190.6%。

油气价格上涨推升传统能源发电成本，进一步强化欧洲能源独立及新能源替代需求。对于亚非拉等部分依赖柴油、天然气发电的新兴市场，传统能源成本上升亦提升光储替代的相对经济性，推动储能需求释放。

图表9： 26 年以来国际油气价格明显上涨，布伦特原油及欧洲 LNG 周均价较年初显著抬升



资料来源：EIA，ACER，中信建投

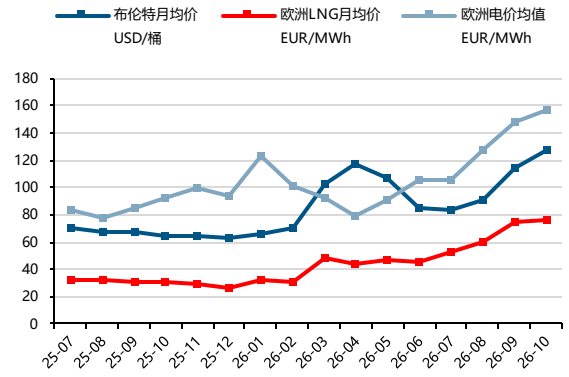
欧洲电价中枢随能源价格上涨明显回升，储能收益空间扩大。欧洲电力市场价格受到天然气等传统能源边际发电成本影响， 26 年年中以来，伴随天然气价格上涨，欧洲电价中枢明显抬升。26 年 9 月欧洲平均电价达到 147.56 欧元/MWh，同比上涨 73.9%，带动储能套利经济性改善

从主要国家看，26 年 9 月德国、西班牙、法国、意大利、英国 1 小时储能现货套利收益潜力分别达到 199.8/189.8/183.5/140.6/124.9 美元/MW，同比分别增长 30.5%/78.2%/155.4%/85.5%/81.9%。随传统能源价格上涨与新能源渗透率提升共同推动日内电价分化，储能峰谷套利的潜在收益明显增加，进一步推动需求释放。

图表10： 天然气价格上涨背景下，欧洲电价中枢于 2026　**图表11： 欧洲主要国家储能现货套利收益潜力显著提升，**

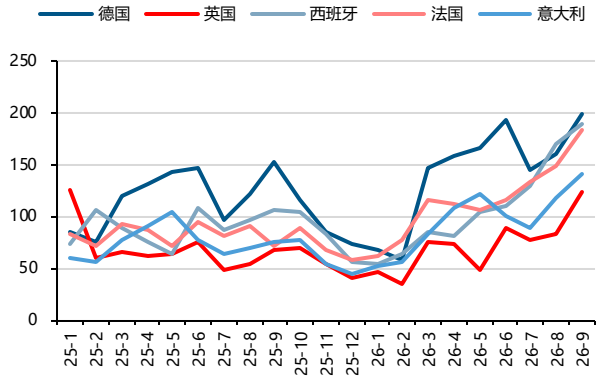
下载日志已记录，仅供内部参考

年年中以来明显抬升



数据来源：EIA，ACER，Ember，中信建投

2026 年三季度增长明显（单位：美元/MW）



数据来源：Rystad，中信建投

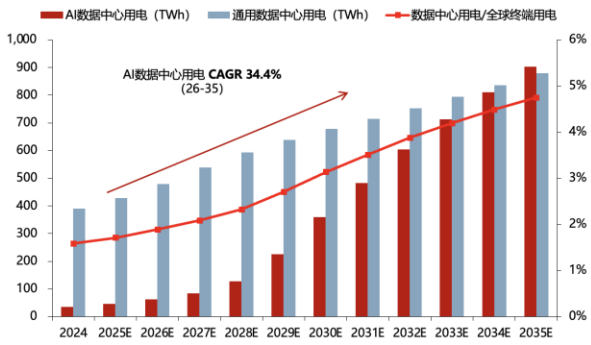
因素三： AI 算力及工业用电需求持续增长，储能保供与调节需求同步提升

AI 数据中心建设加速推动全球电力负荷增长。预计 2026-2035 年全球 AI 数据中心用电量由 63.3TWh 增长至 902.8TWh，年复合增速达 34.4%；同期数据中心用电量占全球终端用电量的比重由 1.9%提升至 4.7%。

与此同时，海外工业发展及新兴市场经济增长持续拉动电力需求。根据 Rystad 预测，2024-2035 年非洲、亚洲（除中国）、中东用电量年复合增速分别达到 5.4%/4.3%/3.2%，其中工业部门用电是重要增长来源，对美国、非洲、亚洲（除中国）、中东用电增量的贡献分别达到 62%/49%/41%/37%。

随着 AI 算力、高耗能制造业及新兴市场用电需求持续释放，电力系统保供压力与灵活性调节需求同步上升，有望进一步带动新能源及配套储能投资增长。

图表12： 全球 AI 数据中心用电需求快速增长，预计 2026-2035 年年复合增速达 34.4%



数据来源：DNV，中信建投

图表13： 海外电力需求持续增长，非洲、亚洲等新兴市场增速较快，工业部门贡献显著

电力需求（TWh）	2024A	2035E	总增量	CAGR	增量贡献
亚洲（除中国）	5316	8454	3138	4.3%	工业：41%
非洲	771	1382	611	5.4%	工业：49%
中东	1573	2229	656	3.2%	工业：37%
欧洲	3286	4194	907	2.2%	工业：30%
美国	4120	5235	1115	2.2%	商业：62%
澳大利亚	227	302	75	2.6%	交运：46%

数据来源：Rystad，中信建投

因素四：系统成本下降改善项目回报率，进一步提振储能投资积极性

近期碳酸锂价格回落至约 10 万元/吨以下，储能电芯价格亦有所松动，推动项目初始投资成本下降。经测算，碳酸锂价格由 15 万元/吨降至 10 万元/吨，对应电芯成本下降约 0.03 元/Wh，全投资 IRR、资本金 IRR 分别

下载日志已记录，仅供内部参考

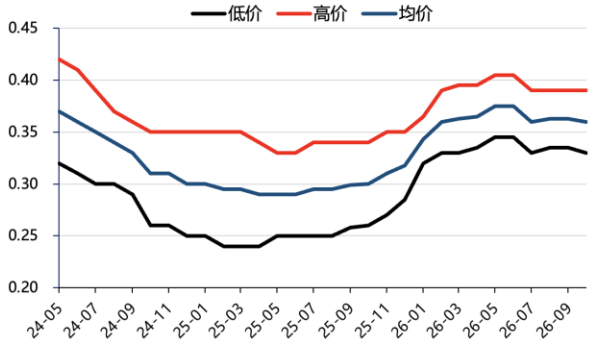
提升约 0.5/2 个百分点。成本下降有望改善储能项目投资经济性，降低前期资金投入压力，加快项目投资决策与落地。

图表14： 碳酸锂价格近期回落，储能原材料成本压力有所缓解



数据来源： Wind，中信建投

图表15： 314Ah 储能电芯价格有所松动，系统降本空间逐步释放（元/Wh）



数据来源：Infolink，中信建投

下载日志已记录，仅供内部参考

重点区域：欧洲大储加速放量，印度等亚太新兴市场多点支撑

欧洲：储能经济性持续改善，成熟市场与东欧新兴市场共同驱动增长

新能源渗透率持续提升，大储装机进入加速增长阶段。新能源消纳压力及日内电价波动催生储能套利需求，叠加容量补偿、长期收益保障及投资补贴等政策支持，大储项目逐步进入集中落地阶段。**预计 26/27 年欧洲储能新增装机分别达到 60/99GWh，其中大储新增装机分别为 37/65GWh，同比增长 93%/77%。**

从区域看，德国、英国、意大利等成熟市场持续增长，保加利亚在政策补贴支持下于 2026 年集中放量，波兰、荷兰、西班牙等市场加速跟进，共同推动欧洲大储需求释放。

图表16： 预计 2027 年欧洲储能新增装机达到 99GWh，其中大储同比增长 77.1%，成为核心增长动力

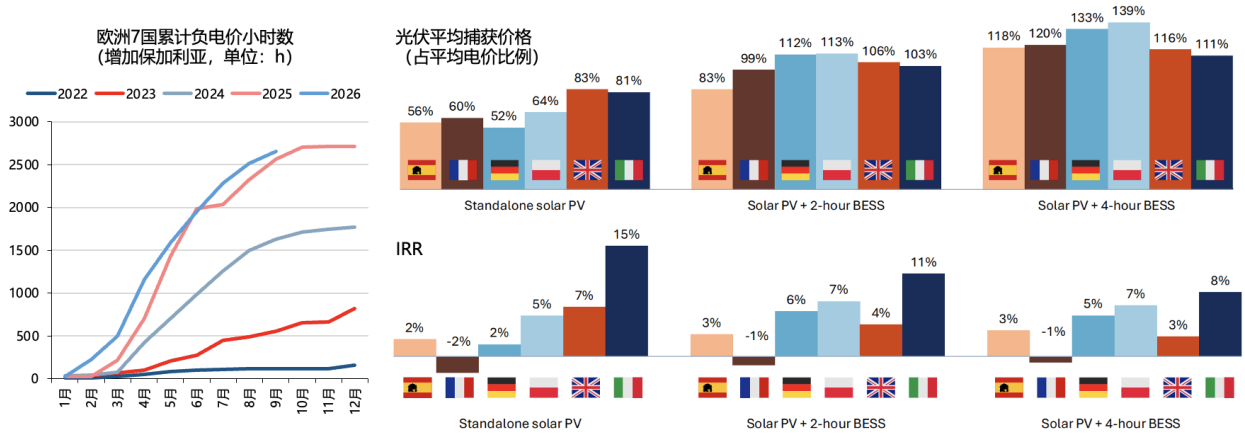
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
欧洲新增装机(GWh)	21.9	32	60	99	126	155	178
YoY		*46.1%*	*87.5%*	*65.0%*	*27.3%*	*23.0%*	*14.8%*
其中大储	10	19	37	65	88	116	142
YoY		*90.0%*	*93.2%*	*77.1%*	*35.7%*	*31.8%*	*22.5%*
德国		6.4	9.8				
英国		6.7	8.1				
波兰		1.0	2.6				
意大利		3.1	4.3				
西班牙		0.5	2.1				
荷兰		1.6	3.1				
保加利亚		2.7	14.9				
其他		10.0	15.1				

*资料来源：Rystad，SPE，中信建投预测，*注：27-30 年各国细分储能预测已隐去*

光伏电价捕获率下降进一步凸显储能价值，光伏配储经济性在欧洲跑通。随着欧洲光伏渗透率提升，集中出力导致负电价小时数提升，光伏电价捕获率承压。根据 Rystad 测算，25 年德国、西班牙等部分欧洲市场独立光伏电价捕获率仅在 50%左右，配套储能低充高放可显著改善项目收益。其中德国最具经济性，光伏项目配置 2 小时储能后，电价捕获率由 52%提升至 112%，项目 IRR 由 1.6%提升至 6.0%。**后续随储能成本下降以及收益多元化，欧洲新能源配储需求有望进一步增长。**

下载日志已记录，仅供内部参考

图表17： 欧洲光储共址（大储）显著提升光伏电价捕获率，配套 2 小时储能有望改善项目 IRR



资料来源：Rystad，Modo，中信建投

（1）英国：市场化收益机制成熟，大储装机持续增长。英国储能收入由批发市场套利、辅助服务及容量市场共同构成，多元化收益模式支撑项目投资。26 年 3 月容量市场 T-4 拍卖继续为储能等灵活性资源提供长期收入渠道，叠加新能源消纳与电网调节需求增长，大储项目持续推进。

26 年 8 月英国 Coalburn 储能项目正式投运，规模达 500MW/1GWh，成为欧洲已投运的最大规模储能项目。

（2）德国：新能源消纳需求与现货套利共同驱动，大储进入放量前夜。德国光伏装机增长推动午间低价时段增加，现货市场日内价差为独立储能提供套利空间，辅助服务进一步增厚项目收益。

26 年 1-9 月德国负电价时长达到 471 小时，储能灵活性调节价值持续显现，但电网接入仍是项目落地的主要约束。政策方面，德国 26 年 7 月通过《电力供应安全与容量法》，容量市场制度加速完善中，有望提升储能收益确定性。

（3）意大利：MACSE 长期容量采购机制落地，独立储能需求加速释放。意大利南部新能源集中出力与北部用电需求之间存在明显的时空错配，储能成为缓解电网消纳及输电约束的重要手段。

25 年 9 月 Terna 完成首轮 MACSE 储能拍卖，授标容量达到 10GWh，计划于 2028 年投运，预计意大利大储将在 26-28 年加速释放。

（4）保加利亚：RESTORE 财政补贴推动独立储能集中建设，成为东欧新增长极。RESTORE 对独立储能项目提供最高 50%的投资成本补贴，第一轮、第二轮分别支持 9.71GWh/4GWh+项目。

保加利亚地处东南欧电力互联网络的重要节点，与罗马尼亚、希腊、塞尔维亚等周边市场相连，新能源及储能增长共同支撑电力出口提升，储能具有广阔配置空间。根据保加利亚储能行业协会数据，截至 26 年 10 月初，该国电池储能累计装机已接近 6GW/17GWh，增量主要来自大储装机。

（5）西班牙：负电价与新能源消纳需求突出，容量市场及投资补贴推动大储放量。西班牙光伏渗透率持续提升，26 年 1-9 月负电价时长达到 747 小时，为全欧洲最高。

下载日志已记录，仅供内部参考

政策方面，西班牙于 26 年 9 月正式建立容量市场，允许储能项目参与容量拍卖；此前 FEDER 储能支持计划已向 126 个项目分配约 8.18 亿欧元资金，涉及约 9.4GWh 储能容量。市场化收益与政策支持并行，有望加快项目投资及并网进度。

（6）其他欧洲市场：波兰、匈牙利、荷兰、罗马尼亚等低基数市场快速增长，欧洲储能需求进一步扩散。

澳大利亚：大储进入集中投运阶段，独立电网及长期采购政策支撑需求。

澳洲大储接力户储增长，26-27 年迎来放量。25 年澳洲大储逐步起量，全年新增约 4.92GWh。26 年大储建设进一步加速，根据 Modo，2026H1 仅东部 NEM 即新增投运 6GWh，半年投运规模已超过 25 年全国全年水平。预计 26-27 年澳洲储能新增装机分别为 26/22GWh，2026 年迎来集中放量，2027 年在高基数下有所回落

高新能源渗透率叠加电网相对独立，储能套利及电网支撑价值突出。澳洲东部国家电力市场（NEM）与西部批发电力市场（WEM）相互独立，电网覆盖距离长，新能源高渗透率下对灵活性资源的需求较强。根据 Rystad，26 年 1-8 月南澳两小时储能现货套利收益潜力位居全球市场前列；西澳 WEM26H1 储能参与决定电力出清价格的时段占比达到 86.6%，显示储能已成为重要的电力调节资源。

CIS 及 NSW 长期采购机制持续支持大储建设，长时储能项目储备支撑中长期增长。澳洲联邦 CIS 通过竞争性招标及长期收入托底支持储能建设，2030 年支持目标已上调至 40GW。截至 26 年 10 月，已公布中选项目涉及可调度储能约 10.5GW/41GWh，叠加新能源混合项目配储约 25GWh，累计涉及储能约 66GWh。

新南威尔士州（NSW）将 2034 年长时储能发展目标由 28GWh 提高至 42GWh，2026 年第 6 轮授标 6 个项目、合计 12GWh，第 9 轮再启动 12GWh 长时储能招标，并计划 2027 年继续采购 12GWh。联邦与州级长期收益保障机制并行，为大储项目提供较充足的订单储备和融资支持，有望支撑澳洲 27 年后大储需求持续释放。

图表18： 澳洲 CIS、NSW 招标共同驱动储能长期增长，支持目标超 100GWh

CIS招标	目标	中选项目及规模	其中储能规模	最新状态
SA/VIC专项	0.6GW/2.4GWh	6个项目，约1GW/3.6GWh	3.6GWh	已授标
Tender 1	6GW	19个项目，6.38GW发电	8个混合项目，约3.6GWh	已授标
Tender 2	2GWh	4个项目，0.654GW/2.595GWh	2.595GWh	已授标
Tender 3	4GW/16GWh	16个项目，4.13GW/15.37GWh	15.37GWh	已授标
Tender 4	6GW	20个项目，6.6GW发电	12个混合储能项目，11.4GWh	已授标
Tender 5	1.6GW	7个项目，1.886GW发电	1个光储项目，2.1GWh	已授标
Tender 6	2.4GWh	3个项目，0.482GW/3.683GWh	3.683GWh	已授标
Tender 7	5GW	19个项目，7.8GW发电	8个混合项目，约7.9GWh	已授标
Tender 8	4GW/16GWh	15个项目，4.2GW/16.1GWh	16.1GWh，全部为电池储能	已授标
Tender 9	5GW	-	-	预计26年11月公布
Tender 10	4GW/16GWh	-	目标16GWh	预计27年公布
Tender 11	1.8GW	-	-	预计27年公布

NSW招标	目标/方向	中选项目及规模	储能项目	最新状态
Tender 1	发电及长时储能	储能50MW/400MWh	Limondale 8小时储能	已授标
Tender 2	保供/调峰资源	6个项目，储能约2.98GWh	3个储能项目	已授标
Tender 3	长时储能约550MW	储能524MW/4.192GWh	3个储能项目	已授标
Tender 4	新能源发电配储能	2个项目，312MW发电	Maryvale光储项目含372MWh储能	已授标
Tender 5	长时储能，1GW	3个项目，1.025GW/13.79GWh	电池储能1.8GWh	已授标
Tender 6	长时储能，1GW/8GWh	6个项目，1.171GW/11.98GWh	8-12小时锂电储能	已授标
Tender 7	保供容量，500MW	2个项目，532MW/2.128GWh	2GWh大型储能+128GWh储能项目	计划27年交付
Tender 8	新能源发电，2.5GW	-	风光储LTESA合同机制，储能4h+	预计26Q4授标
Tender 9	长时储能，12GWh	-	目标12GWh，8h储能	预计26Q4授标

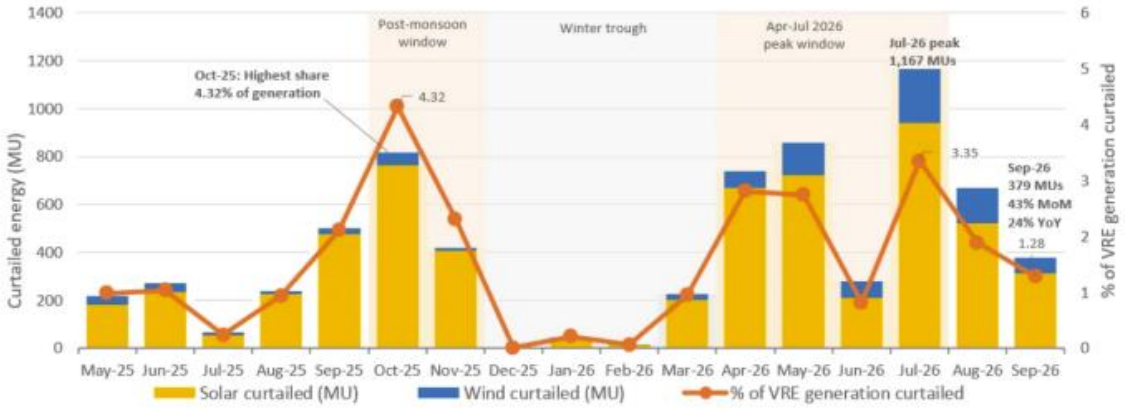
资料来源：澳大利亚政府，中信建投

下载日志已记录，仅供内部参考

印度：新能源消纳压力骤增，财政补贴刺激需求快速放量

新能源装机快速增长，消纳压力大幅增加，储能需求大幅增长。截至 26 年 7 月印度非化石能源装机占比已超过 54%，光伏集中出力与晚高峰供电需求错配，日间发电量增加、弃电加剧以及晚间用电需求难以满足，推动储能配置需求提升。根据 JMK 数据，2026 年 9 月，印度可再生能源总发电量中有 1.28%，对应约 118.6GW 被弃用，其中弃光限电量约 96.9GW，剩余部分以风电弃电，此前 2025 年 10 月印度最高弃光限电率约占 4.32%。

图表19： 2025 年 10 月，可再生能源(VRE)削减量占总发电量的百分比达到 4.32%



资料来源：JMK，中信建投

政策方面，印度通过两批 VGF 财政补贴计划支持合计 43.22GWh 储能建设，并对符合条件的新能源配储项目实施跨邦输电费减免。根据 CEA 规划，2031–32 财年印度电池储能需求达到约 236GWh，2035–36 财年进一步提升至 321GWh。

26 年项目储备向实际装机落地，储能装机集中兑现。IESA 统计显示，截至 26 年 9 月印度累计在运规模已达 13.7GWh，新增约 12GWh+。根据 Mercom India Research，2026 年上半年印度新增电池储能容量达 8.2GWh，约为 2025 年上半年的 83.3 倍，其中主要以独立储能为主。

印度此前储备的大规模项目开始落地，叠加新能源消纳、峰荷保障及配储政策推进，未来数年大储装机有望延续快速增长。**预计 26/27 年印度新增储能装机为 12.8/25GWh，同比增长 167%/95%.**

亚太其他地区：储能收益潜力优秀，政策推动下能源替代需求释放

亚太电力市场波动性突出，日本、菲律宾储能套利潜力位居全球前列。根据 Rystad，26 年 1-8 月全球两小时储能日前市场套利潜力排名前十的电力市场中，9 个位于亚太地区。其中菲律宾米沙鄢、棉兰老分别以 352/310 美元/MWh 位居全球前两位；日本九大电力区域均进入全球前 14 名，套利潜力达到 159-200 美元/MWh。较高的电价波动为独立储能提供市场化收益基础，叠加新能源配储、容量补偿及电网保供需求，亚太新兴储能市场增长空间逐步打开。

下载日志已记录，仅供内部参考

图表20： 26 年 1-8 月储能潜在收益最高地区：亚太市场套利空间全球领先，日本和菲律宾表现突出

国家	电价区	两小时储能收益（美元/MWh）	基础收益（美元/MWh）	极端溢价（美元/MWh）	溢价占比
菲律宾	米沙鄢	352	326	26	7.4%
菲律宾	棉兰老	310	290.9	19.1	6.2%
澳大利亚	南澳	224	81.3	142.7	63.7%
日本	东北	200	178.8	21.2	10.6%
日本	北海道	191	172.5	18.5	9.7%
日本	东京	179	153.9	25.1	14.0%
日本	九州	176	154.9	21.1	12.0%
日本	中部	173	154.1	18.9	10.9%
匈牙利	HU	167	143.5	23.5	14.1%
菲律宾	吕宋	165	138.1	26.9	16.3%
日本	四国	165	140.9	24.1	14.6%
日本	山阴山阳	164	142	22	13.4%
日本	北陆	159	139.6	19.4	12.2%
日本	近畿	159	139.8	19.2	12.1%
罗马尼亚	RO	153	134.2	18.8	12.3%

资料来源：Rystad，中信建投

（1）日本：收益多元化，储能套利潜力优秀。日本储能可参与现货、辅助服务及容量市场，新能源消纳与电网调节需求支撑项目收益。26 年第三轮长期脱碳电源拍卖中，19 个储能项目中标，合计约 1.25GW。

（2）菲律宾：高电价波动叠加强制配储政策，大型光储项目加速落地。菲律宾电力市场套利潜力较高，同时受进口能源依赖及区域电网供需差异影响，储能保供价值突出。26 年 2 月能源部要求 10MW 及以上新建风光项目原则上配置不低于装机功率 20%的储能。项目方面，26 年 8 月 MTerra Solar 一期正式商业运营，配套 825MW/3.3GWh 储能。

（3）越南：电网投资与新能源配储政策推动储能需求增长。 越南修订后的第八版电力发展规划提出 2030 年电池储能装机目标 10-16.3GW，并要求新建集中式光伏配置不低于装机功率 10%、时长 2 小时的储能。

（4）马来西亚：独储与光储联合招标推进，项目逐步交付落地。马来西亚通过 MyBeST 计划支持 400MW/1.6GWh 独立储能建设，目标 2027 年投运；2026 年启动的 LSS6 进一步规划 2.5GW 光伏及 1.25GW 配套储能，目标 2029 年底前分批投运。

（5）印尼：柴油替代与村级光储建设打开长期需求空间。印尼提出 100GW 光伏建设计划，其中 80GW 面向村级分布式项目，按每村 1MW 光伏、4MWh 储能规划，对应约 320GWh 潜在储能需求。26 年 8 月印尼启动首批项目建设，推动偏远地区光储替代高成本柴油发电。

下载日志已记录，仅供内部参考

投资建议：

海外大储 27 年需求有望超预期增长，经济性与机制建设是两条核心驱动方向。

（1）多元化收益机制逐步完善，容量补偿、长期收益保障及投资补贴降低项目收入波动，长协购电配套储能与储能 PPA 签约规模快速提升。

（2）新能源渗透率上升推动电价波动加剧，传统能源价格中枢抬升强化新能源替代经济性，AI 算力及工业用电需求增长带来保供与调节需求，碳酸锂价格回落带动系统成本下降，四大因素共同驱动海外储能需求景气度上行。

综上，我们预计 27 年全球储能需求约 603GWh，同增 30%，其中海外储能需求 313GWh，同增 38%，澳洲、印度及亚太新兴市场多点支撑，海外大储收益率趋于稳定，吸引资本投入。

同时，我们认为，储能行业已从过去单纯依靠政策红利、市场开放初期窗口的野蛮生长模式，转变为比拼全生命周期资产运维管理能力、多场景落地能力，储能将成为具备长期价值的基础设施资产，建议关注具备海外渠道、本地化交付、商业模式创新的企业**阳光电源、宁德时代、德业股份、海博思创、鹏辉能源**等。

下载日志已记录，仅供内部参考

风险分析

1）**需求方面：**国内外储能需求不及预期，能源转型步伐减慢。

2）**供给方面：**锂价上涨抬高成本，或降价过快导致下游出现观望情绪。

3）**政策方面：**海外补贴政策不及预期，国内储能市场化政策执行不及预期。

4）**国际形势方面：**国际贸易壁垒加深，出口受阻；本地化生产要求提高，海外设厂提高成本；国际冲突导致海外运输受阻、运费提升。

5）**市场方面：**竞争加剧导致储能电池、集成商、PCS 厂商毛利率、盈利能力低于预期。

6）**技术方面：**新产品研发受阻，产品趋同导致竞争力下降。



下载日志已记录，仅供内部参考

分析师介绍

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。

雷云泽

中信建投证券电力设备及新能源研究员，清华大学大学电气工程硕士，研究方向为储能、电力设备。2022 年所在团队荣获新财富最佳分析师评选第四名，2022 年上证报最佳电力设备新能源分析师第二名，金麒麟评选光伏设备第二名，金麒麟电池行业第三名，金麒麟新能源汽车第三名，水晶球新能源行业第三名，水晶球电力设备行业第五名。

张芷菡

中信建投证券电力设备及新能源分析师，中山大学金融学学士、新加坡南洋理工大学应用经济学硕士，研究方向为光伏、储能；3 年卖方研究工作经验，2 年新能源实业工作经验，曾就职于广发证券，2026 年加入中信建投电新团队

下载日志已记录，仅供内部参考

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告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