



华安证券
HUAAN SECURITIES

证券研究报告

国内储能涨价传导顺畅，海外大储订单稳中向好

华安电新 张志邦

SAC执业证书号：S0010523120004

邮箱：zhangzhibang@hazq.com

2025年10月28日

要点总结

►需求侧

低ROE市场

- 国内：1) 量：25年8月国内装机2.84GW/8.19GWh；2) 先导指标：招标：25年9月国内储能招标规模为11.7GW/42.6GWh，容量同/环比+161%/-48%。
- 印度：1) 量：8月底，储能系统装机0.5GWh；2) 先导指标：招标：独储25年招标43.28GWh，光储项目招标24.10GWh；3) 政策：光伏开启强制配储；4) 展望：印度全年装机预计超1.7GWh；5) 2025-26财年印度要求并网4GW/17GWh的电化学储能项目，且不能有任何拖延。

高ROE市场

- 量：德国：8月储能装机346MWh，其中户储294MWh，同比-17.7%，环比-21.4%，大储30.4MWh，环比+9.0%，工商业储能21.9MWh。意大利：25Q1储能装机316MW/636MWh，同比-28%/-30%；英国：25年7月新增批准的储能项目容量为5.04GW/10.49GWh；捷克：截至2024年底，捷克光伏配储能总装机超2GWh，2024年储能新增装机共506MWh；波兰：2024年，波兰户储新增装机258MW/672MWh，超4.6万户家庭已经安装储能电池；美国：25年7月新增并网1456MW/4851MWh，容量同比+130%，环比+29%。
- 先导指标：欧洲：1) 欧洲核心9国8月日前平均批发电价78.3欧元/MWh，环比-12.4%。2) 8月欧洲天然气持续补库，天然气价格表现平稳；美国：待实施项目数量同比增长12%，公共事业级储能系统价格环比下降25%；澳洲：1) 市场收益：25Q2国家电力市场储能净收入1.306亿美元，同比+217%；2) 渗透率：Q2澳洲瞬时可再生能源渗透率为71.3%；英国：25年计划并网的储能项目容量超17GWh。
- 展望：欧洲：25年欧洲各国大储集体高增长；美国：全年并网约14-16GW，新兴市场支撑增长潜力；澳洲：可再生新能源渗透率+高收益支撑储能规模上量。

中ROE市场

- 量：中东：中东北非地区目前已确定集成商待建设的储能项目32.1GWh；非洲：24年非洲储能装机1.64G



低ROE市场

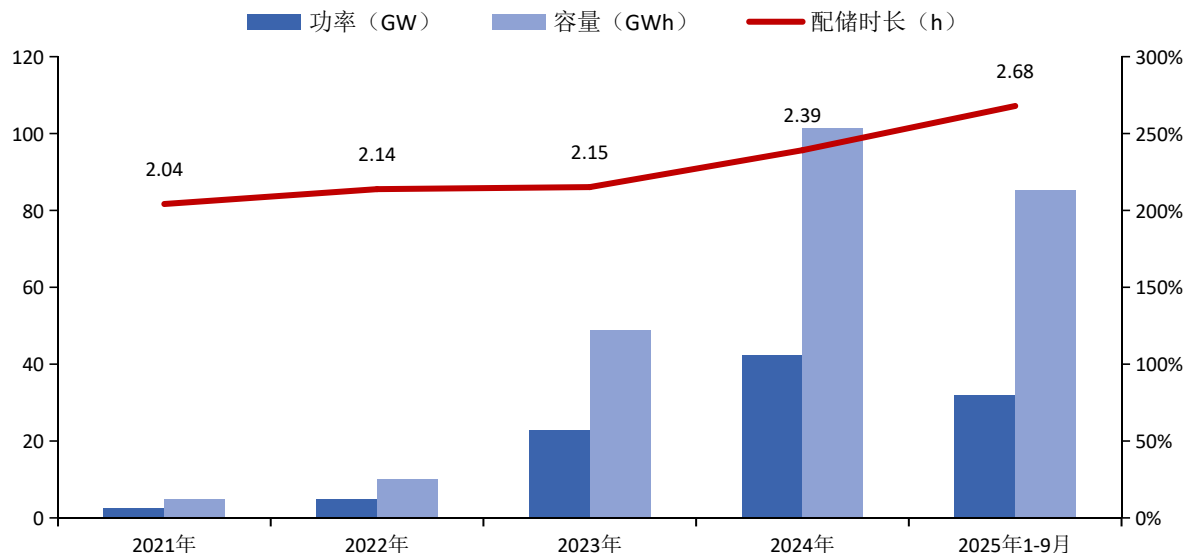
中国： 9月招标11.7GW/42.6GWh，独立储能成绝对核心

印度： 强制配储政策发布，25年储能已招标超43GWh

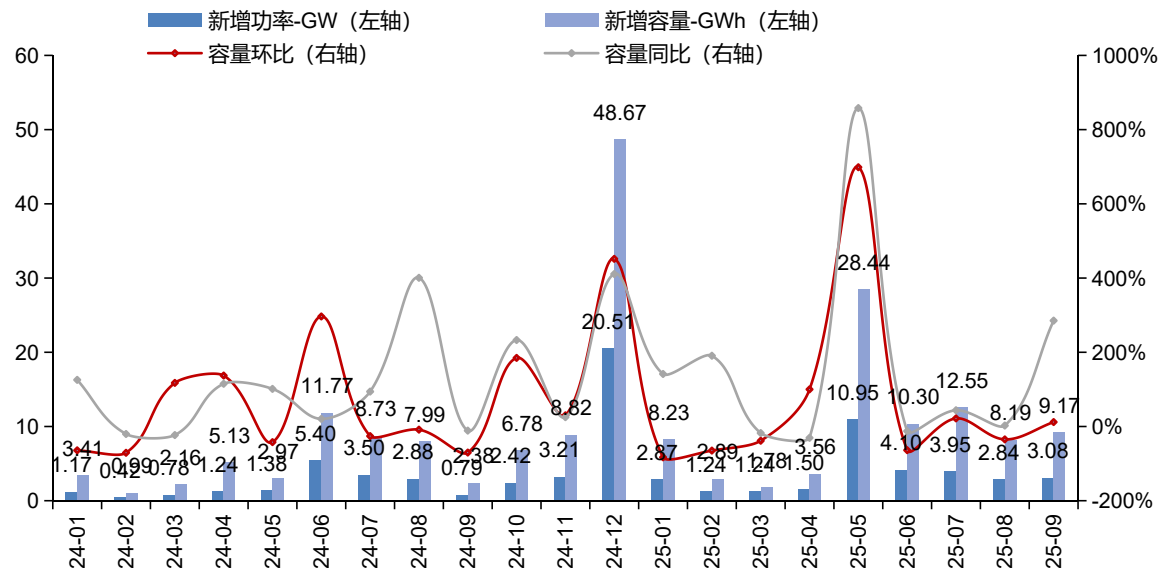
1.1 国内装机：25年1-9月装机量持续高增，全年增速或超预期

- 装机规模：**2024年国内储能装机42.37GW/101.33GWh，同比高增86.7%/107.6%；CESA口径下，2025年1-9月国内储能装机31.77GW/85.11GWh，高基数下同比高增81%/87%。
- 配储时长逐渐增长，预计2026年配储时长将达到3h。**2023年国内新型储能平均配储时长为2.15h，2024年为2.39h，2025年1-9月平均配储时长为2.68h。国内136号文后独立储能兴起，内蒙等地以4h配储为主，经济性驱动下国内储能市场向长时储能发展。

2021年-2025年9月国内储能新增装机



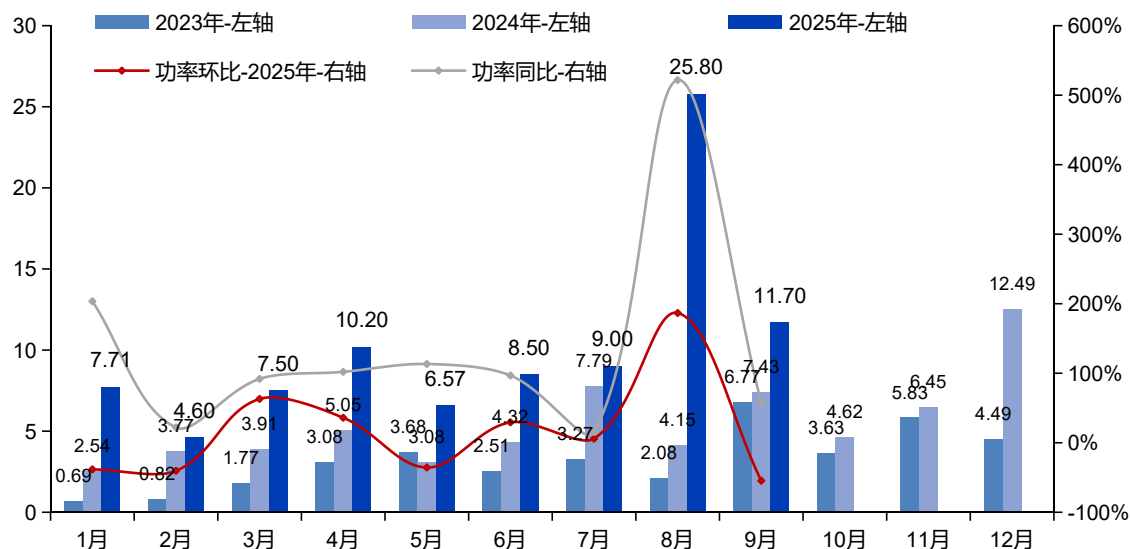
2024年1月-2025年9月国内储能月度新增装机规模



1.2 国内招标：盈利模式逐步完善，国内储能弱预期反转

- 根据寻熵研究院的追踪统计，25年9月国内储能招标规模为11.7GW/42.6GWh，容量同/环比+161%/-48%。新能源上网电价市场化改革背景下，随着国家级规划与各省容量政策的托底，国内大储招投标持续超预期。
- 2025年1-9月国内累计储能招标规模为91.6GW/342.6GWh，已超24年全年招标规模65.6GW/171.3GWh。经历十四五新能源装机快速上量之后，重新出现了弃风弃光、限电与负电价等一系列问题，实际新能源对储能需求远超强制配储要求，储能需求将维持高景气度。

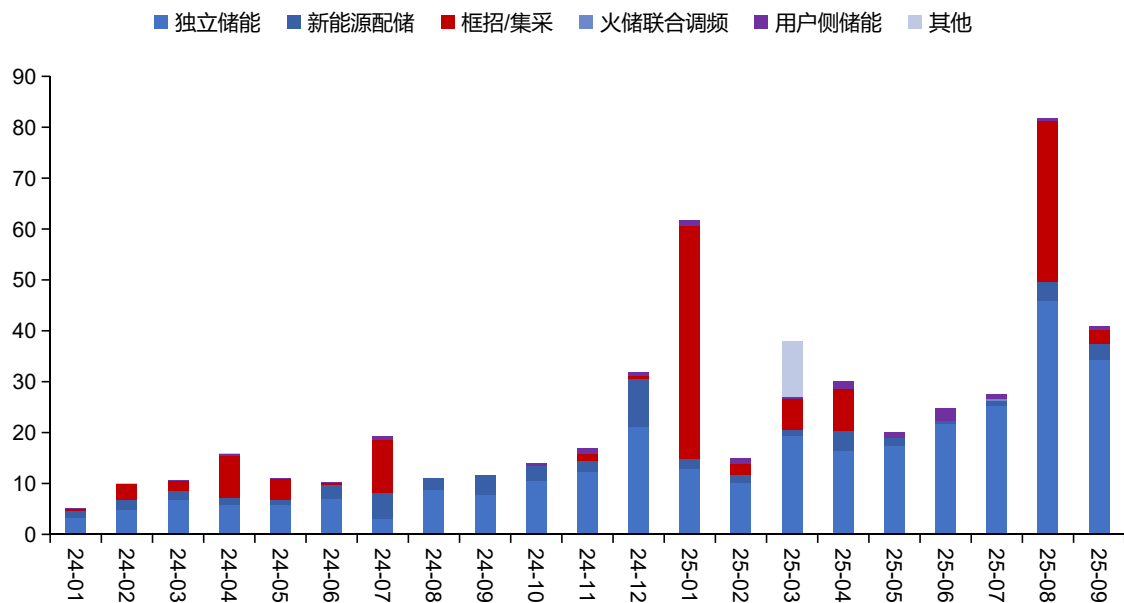
国内储能招标功率月度跟踪 (GW)



1.3 国内装机结构：独立储能项目快速释放，带动储能整体量增

- 独立储能项目快速释放：**根据招标端数据，531后国内独立储能招标实现连续快速增长，剔除集采框采情况下，531节点后月度独立储能采招占比均超85%。
- 储能盈利模式逐步理顺，独立储能成为主要落地形式。**当前市场化套利叠加各省容量补偿以及辅助服务的盈利模式逐步形成，国内独立储能作为独立项目回报率可观。我们预计26年独立储能渗透率有望进一步提升至80%。

国内单月储能项目招标容量-分场景 (GWh)





高ROE市场

欧洲储能：户储回暖，需求前瞻指标逐步反应

美国储能：装机新纪录，加州持续引领

澳洲储能：储能维持高收入，25年储能规模有望发力



谢谢！