

# 安克创新||阳台储能/户用储能景气深度跟踪：政策驱动中长期行业增长，公司阳台储能优势明显/户储渠道有突破——开源家电吕明团队



点击关注，可以订阅哦！

## 投资要点

文：开源吕明可选消费团队（家电/纺服/轻工）

阳台储能/户储受益政策高景气，公司产品渠道有优势，维持“买入”评级

在政策等因素驱动下年初以来德国/荷兰/比利时等国阳台储能以及澳大利亚户储市场持续放量，伴随后续英国/瑞士等放开阳台储能政策，我们看好阳台储能欧洲市场增长，同时看好核心地区有光无储家庭配储率提升带动住宅侧储能增长。公司阳台储能产品和渠道优势明显，户用储能渠道在澳洲地区已有所突破，同时针对有光无储家庭推出AC储能，有望带动储能业务整体增长。我们维持盈利预测，预计2026-2028年归母净利润30.48/38.25/46.05亿元，对应EPS为5.69/7.13/8.59元，当前股价对应PE为19.7/15.7/13.0倍，维持“买入”评级。

年初以来德国/荷兰/比利时阳台储能放量，英国/荷兰/澳大利亚等户储高增长

**（1）德国：阳台储能维持高增。**2025/2026Q1/2026M4/2026M5 0~1kw储能系统注册量同比分别+173%/+47%/+83%/+78%。**（2）英国：在“温暖家园计划”刺激下安装量保持高增长。**2025/2026Q1/2026M4户用储能安装量同比分别+97%/+71%/+95%。此外，英国政府3月8日发布新闻稿称正制定安全标准，预计阳台光储产品会在数月内上架销售。**（3）荷兰：在“净计量政策”取消预期下储能安装量保持高增长。**高户光渗透率以及低配储率情况下未来有光无储市场空间大。2025/2026Q1/2026M4 0~15kw储能系统安装量同比分别+296%/+209%/+648%。阳台储能政策明确以来持续放量，截至2026年3月累计销售量4.2万台。**（4）比利时：2025年4月放开阳台储能市场，**截至2026年4月累计注册量超8000台，实际安装量或更多。**（5）瑞士：2026年5月明确阳台光储市场改革方向。（6）澳大利亚：在“更便宜家用电池计划”刺激下户储安装量持续高增。**2026M1-M4累计户储安装量达14万台（2025年全年22万台）。

公司阳台储能产品渠道优势明显，户储渠道有所突破，潜在复合增速或超30%

测算公司2026-2030年储能业务潜在收入77/115/154/171/180亿元，五年复合增速或超30%，其中阳台储能考虑现有核心欧洲市场情况下潜在营收**45/72/91/82/80**亿元；AC储能核心地区为德国/荷兰，测算潜在营收1/4/15/30/33亿元；户储核心地区为澳洲，测算潜在营收8/14/23/30/35亿元。保持高增长的背后支撑：**（1）阳台储能参数性能和智能化领先同行一代：**公司已迭代至第四代产品，产品较同行更成熟可靠；第四代产品在并网输出功率和输入功率等核心参数领先同行；最早引入智能化，第四代产品在度电成本较高情况下实现更低回本周期。**（2）阳台储能线下渠道能力优于同行，**不完全统计公司德国线下渠道商数量近70家。**（3）户用储能产品具备价格竞争力，在澳洲渠道逐步突破。**例如2025年与澳洲最大户储分销商OSW达成战略合作，同时安装商数量增加至72家。

风险提示：贸易政策风险、行业竞争加剧、渠道拓展不及预期等。

## 财务摘要和估值指标

| 指标         | 2024A  | 2025A  | 2026E  | 2027E  | 2028E  |
|------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 营业收入(百万元)  | 24,710 | 30,514 | 38,763 | 47,214 | 56,902 |
| YOY(%)     | 41.1   | 23.5   | 27.0   | 21.8   | 20.5   |
| 归母净利润(百万元) | 2,114  | 2,545  | 3,048  | 3,825  | 4,605  |
| YOY(%)     | 30.9   | 20.4   | 19.8   | 25.5   | 20.4   |
| 毛利率(%)     | 43.7   | 45.1   | 44.3   | 44.8   | 45.0   |
| 净利率(%)     | 8.6    | 8.3    | 7.9    | 8.1    | 8.1    |
| ROE(%)     | 24.2   | 24.4   | 22.9   | 23.1   | 22.3   |
| EPS(摊薄/元)  | 3.94   | 4.75   | 5.69   | 7.13   | 8.59   |
| P/E(倍)     | 28.4   | 23.6   | 19.7   | 15.7   | 13.0   |
| P/B(倍)     | 6.7    | 5.7    | 4.4    | 3.6    | 2.9    |

数据来源：聚源、开源证券研究所

## 目 录

|                                                                                                               |    |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| 1、 核心观点 .....                                                                                                 | 5  |
| 2、 全球住宅侧储能概览 .....                                                                                            | 6  |
| 2.1、 阳台储能（DIY 储能）/AC 储能/传统户用储能/移动储能：并网功率和安装成本不同，适用不同场景及不同用电需求家庭 .....                                         | 7  |
| 2.1.1、 日用电量 10kWh 家庭：测算公司第三代阳台储能 E2700 Pro 即可实现全额省电 .....                                                     | 9  |
| 2.1.2、 日用电量 27kWh 家庭：测算公司第四代阳台储能 E5000 Pro 春季收益较 E2700 Pro 高 20%+ .....                                       | 9  |
| 2.1.3、 日用电量 27kWh 家庭：测算公司第四代阳台储能 E5000 Pro 春季收益与 Tesla Powerwall3 相当 .....                                    | 10 |
| 2.2、 高频景气度跟踪：年初以来德国/比利时/荷兰市场阳台储能持续放量，英国/荷兰/澳大利亚/瑞士受益政策等储能安装/注册量实现高增长 .....                                    | 11 |
| 3、 各国住宅侧储能复盘及展望 .....                                                                                         | 11 |
| 3.1、 德国：高户光渗透率高配储率，阳台储能政策清晰且享受零增值税，阳台储能空间大 .....                                                              | 12 |
| 3.1.1、 截至 2026 年 4 月有光无储家庭数量 263 万（含阳台光伏市场），户用光伏/阳台光伏累计渗透率 29%/5% .....                                       | 12 |
| 3.1.2、 户用光伏储能复盘和展望：2025 年户用光伏/户用储能注册量同比分别-30%/-22%，长期看政策以及电价变动下配储率提升 .....                                    | 13 |
| 3.1.3、 阳台光伏储能复盘和展望：2025 年阳台光伏/储能注册量同比分别+0%/+173%，储能呈高速增长态势 .....                                              | 14 |
| 3.1.4、 德国住宅侧储能市场空间测算：2026-2030 年存量有光无储家庭潜在增量 69 万套，阳台光伏储能市场潜在规模 26/38/44/41/39 亿欧元（2025-2030 年复合增速 21%） ..... | 15 |
| 3.2、 意大利：高户光渗透率高配储率，政策刺激力度较弱，住宅侧储能整体或呈下滑趋势 .....                                                              | 15 |
| 3.2.1、 户用光伏储能复盘和展望：补贴退坡使得 2024 年以来安装量呈下滑态势 .....                                                              | 16 |
| 3.2.2、 意大利住宅侧储能市场空间测算：2026-2030 年存量有光无储家庭潜在增量 11 万套，阳台光伏储能市场潜在规模 0.4/1.1/2.2/3.1/4.0 亿欧元 .....                | 17 |
| 3.3、 英国：低户光渗透率低配储率，政策驱动下户用光能和阳台光储市场空间均较大 .....                                                                | 17 |
| 3.3.1、 截至 2026 年 4 月有光无储家庭数量 152 万，户用光伏渗透率不足 10% .....                                                        | 17 |
| 3.3.2、 住宅侧光伏储能复盘和展望：户用光伏保持增长趋势，2024 年以来配储率显著提升；阳台储能政策年内有望放开 .....                                             | 18 |
| 3.3.3、 英国住宅侧储能市场空间测算：2026-2030 年存量有光无储家庭潜在增量 19 万套，阳台光伏储能市场潜在规模 0.6/3.6/6.9/9.7/11.4 亿欧元 .....                | 19 |
| 3.4、 荷兰：极高户光渗透率低配储率，政策驱动下有光无储和阳台光储市场空间大 .....                                                                 | 20 |
| 3.4.1、 截至 2026 年 4 月有光无储家庭数量 318 万，户用光伏渗透率或已接近 70% .....                                                      | 20 |
| 3.4.2、 户用光伏储能复盘和展望：长期实行净计量政策使得光伏高渗透率，净计量政策取消有望带动配储率提升 .....                                                   | 20 |
| 3.4.3、 荷兰住宅侧储能市场空间测算：2026-2030 年存量有光无储家庭潜在增量 158 万套，阳台光伏储能市场潜在规模 2.1/5.9/7.8/5.7/5.0 亿欧元 .....                | 21 |

|                                                                                               |    |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| 3.5、 法国：低户光渗透率低配储率，电价低抑制部分户用储能市场需求，关注阳台储能市场增量 .....                                           | 22 |
| 3.5.1、 截至 2026Q1 有光无储家庭数量 109 万，户用光伏渗透率不足 10%，2025 年放开阳台光储政策 .....                            | 22 |
| 3.5.2、 法国住宅侧储能市场空间测算：2026-2030 年存量有光无储家庭潜在增量 13 万套，阳台光伏储能市场潜在规模 1.4/3.6/4.8/5.5/6.5 亿欧元 ..... | 22 |
| 3.6、 其他欧洲市场：比利时/瑞士市场阳台光储政策相继放开有望带来增量 .....                                                    | 23 |
| 3.6.1、 瑞士住宅侧储能市场空间测算：2026 年明确阳台光储政策方向，2026-2030 年阳台光伏储能市场潜在规模 0.2/1.1/2.0/2.7/3.2 亿欧元 .....   | 23 |
| 3.6.2、 比利时：2025 年正式放开阳台光储产品政策，2026-2030 年阳台光伏储能市场潜在规模 1.1/2.5/3.1/2.2/1.9 亿欧元 .....           | 24 |

|                                                                                          |    |
|------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| 3.7、 澳大利亚：高户光渗透率低配储率，政策驱动下户用储能空间大 .....                                                  | 25 |
| 3.7.1、 截至 2025 年年底有光无储家庭数量近 400 万，政策驱动下户储空间大 .....                                       | 25 |
| 3.7.2、 澳大利亚户用储能市场空间测算：2026-2030 年户用储能装机量测算分别达 36/50/67/73/73 万套，2026-2027 年有望实现高增长 ..... | 26 |
| 4、 公司优势：阳台光储产品和渠道优势明显，户用储能澳洲市场渠道已有所突破 .....                                              | 27 |
| 4.1、 阳台储能产品维度：产品智能化以及参数性能领先竞争对手一代，第四代产品保证高功率的同时回本周期较大程度下降 .....                          | 27 |
| 4.2、 阳台储能渠道维度：阳台光储产品仍以线下渠道为主，公司线下渠道开拓能力优于同行 .....                                        | 30 |
| 4.3、 传统户储维度：产品更具性价比，澳洲等地区渠道拓展已有突破 .....                                                  | 31 |
| 5、 公司储能业务空间测算：预计公司 2025-2030 年储能业务收入潜在复合增速或超 30% .....                                   | 32 |
| 6、 盈利预测与投资建议 .....                                                                       | 33 |
| 7、 风险提示 .....                                                                            | 34 |
| 附：财务预测摘要 .....                                                                           | 35 |

## 图表目录

|                                                                                                     |    |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| 图 1： 2025 年澳洲成为全球户储市场第一大国家，全球有光无储家庭数量超 1200 万，全球阳台储能零售市场以德国为主 .....                                 | 7  |
| 图 2： 全球住宅侧储能可细分为传统阳台储能、小型户用储能（阳台储能演化而来，并网输出功率提升）、AC 储能、移动储能和传统户用储能，对应不同场景 .....                     | 8  |
| 图 3： 根据不同家庭停电情况和日用电需求情况，适用不同储能系统 .....                                                              | 8  |
| 图 4： 对于日用电量 10kWh 家庭，测算采用公司第三代阳台储能产品即可实现全额省电 .....                                                  | 9  |
| 图 5： 对于日用电量 27kWh 家庭，由于 E5000 Pro 并网功率和充电功率更高，因此春季收益更高 .....                                        | 9  |
| 图 6： 对于日用电量 27kWh 家庭，E5000 Pro 春季收益与 Tesla Powerwall3 相当 .....                                      | 10 |
| 图 7： 年初以来德国/比利时市场阳台储能持续放量，英国/荷兰/澳大利亚受益政策等储能安装/注册量实现高增长 .....                                        | 11 |
| 图 8： 公司储能业务核心市场情况，德国/英国阳台储能空间大，澳洲户用储能空间大，荷兰/德国 AC 储能空间大 ....                                        | 12 |
| 图 9： 截至 2026 年 4 月德国有光无储家庭 263 万（含阳台光伏市场），户用光伏/阳台光伏累计渗透率 29%/5% .....                               | 13 |
| 图 10： 2025 年户用光伏/户用储能注册量同比分别-30%/-22%，长期看政策以及电价变动下配储率提升（注册量单位：万套） .....                             | 14 |
| 图 11： 2025 年阳台光伏/储能注册量同比分别+0%/+173%，储能呈高增长态势（注册量单位：万套） .....                                        | 14 |
| 图 12： 测算德国 2026-2030 年存量有光无储家庭潜在增量 69 万套，阳台光伏储能市场潜在规模 26/38/44/41/39 亿欧元（2025-2030 年复合增速 21%） ..... | 15 |
| 图 13： 意大利住宅侧储能呈现高户光渗透率高配储率特征 .....                                                                  | 16 |
| 图 14： 补贴退坡使得 2024 年以来安装量呈下滑态势（安装数量单位：套） .....                                                       | 16 |
| 图 15： 测算意大利 2026-2030 年存量有光无储家庭潜在增量 11 万套，阳台光伏储能市场潜在规模 0.4/1.1/2.2/3.1/4.0 亿欧元 .....                | 17 |
| 图 16： 截至 2026 年 4 月英国有光无储家庭 152 万，户用光伏渗透率不足 10% .....                                               | 18 |
| 图 17： 英国户用光伏保持增长趋势，2024 年以来配储率显著提升 .....                                                            | 18 |
| 图 18： “温暖家园计划”目标 2026-2030 年新增 300 万屋顶光伏系统。2026 年年内或放开阳台光储产品销售 .....                                | 19 |
| 图 19： 测算 2026-2030 年有光无储家庭潜在增量 19 万套，阳台光伏储能市场潜在规模 0.6/3.6/6.9/9.7/11.4 亿欧元 ....                     | 19 |
| 图 20： 截至 2026 年 4 月荷兰市场有光无储家庭 318 万，户用光伏渗透率或已接近 70% .....                                           | 20 |
| 图 21： 长期实行净计量政策使得光伏高渗透率，净计量政策取消预期下 2024 年以来配储率快速提升（注册量单位：万套） .....                                  | 21 |
| 图 22： 测算荷兰 2026-2030 年存量有光无储家庭潜在增量 158 万套，阳台光伏储能市场潜在规模 2.1/5.9/7.8/5.7/5.0 亿欧元 .....                | 21 |

|                                                                                                     |    |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| 图 23: 截至 2026Q1 法国有光无储家庭 109 万, 户用光伏渗透率不足 10%, 2025 年放开阳台光储政策.....                                  | 22 |
| 图 24: 测算法国 2026-2030 年有光无储家庭潜在增量 13 万套, 阳台光伏储能市场潜在规模 1.4/3.6/4.8/5.5/6.5 亿欧元                        | 23 |
| 图 25: 测算瑞士 2026-2030 年存量有光无储家庭潜在增量 11 万套, 阳台光伏储能市场潜在规模 0.2/1.1/2.0/2.7/3.2 亿欧元.....                 | 24 |
| 图 26: 2025 年比利时放开阳台光储产品政策以来即插即用电池开始放量 (单位: 台、个) .....                                               | 24 |
| 图 27: 测算比利时 2026-2030 年阳台光伏储能市场潜在规模 1.1/2.5/3.1/2.2/1.9 亿欧元 .....                                   | 25 |
| 图 28: 2025 年 7 月“更便宜家用电池计划”政策生效刺激户用储能安装量显著提升.....                                                   | 26 |
| 图 29: 测算澳大利亚 2026-2030 年户用储能安装量 (增量市场+存量市场) 分别 36/50/67/73/73 万套, 同比分别 +63%/+41%/+33%/+10%/+0%..... | 26 |
| 图 30: 2024 年起阳台光储收入持续放量, 户用储能自 2025 年起或逐步贡献增量.....                                                  | 27 |
| 图 31: 相较于竞争对手, 公司产品领先一代, ECOFLOW 为例产品参数仍较若后。公司第四代产品在度电成本较高的情况下仍实现最低的宣传回本周周期 .....                   | 28 |
| 图 32: 若全年均采用最佳智能化策略, 我们测算年收益将提高 24%, 其中冬季收益将高 57%.....                                              | 29 |
| 图 33: 采用动态电价+峰谷套利策略冬季收益较边存边用情况高, 夏季提高收益关键在于避免电池存过多电量导致浪费.....                                       | 29 |
| 图 34: 阳台光储产品仍以线下渠道为主, 公司线下进驻经销商数量高于同行 .....                                                         | 30 |
| 图 35: 2025Q2 起公司线上德国亚马逊份额稳定 TOP1 .....                                                              | 31 |
| 图 36: 考虑实际安装量, 预计 2025 年公司份额 20%左右 .....                                                            | 31 |
| 图 37: 公司在澳洲以及美国销售户储产品度电价格普遍低于同行, 有价格竞争力 .....                                                       | 31 |
| 图 38: 2025 年公司与澳洲最大户储代理商 OSW 建立战略合作伙伴关系 .....                                                       | 32 |
| 图 39: 截至目前公司披露对接澳洲安装商数量为 72 家 (加上北领地等其他地区), 有初步进展 .....                                             | 32 |
| 图 40: 预计 2026-2030 年公司储能业务营收同比分别+68%/+50%/+34%/+11%/+5%, 2025-2030 年复合增速 32%.....                   | 33 |

## 1 核心观点

本文主要针对公司中大充储能业务所聚焦区域以及品类做进一步深度跟踪, 包括从高频数据角度跟踪行业近期景气度表现, 以及探讨对公司阳台储能、AC储能、户用储能等未来增长空间。

• 公司中大充储能拆分: 阳台储能 (DIY储能)、AC储能、户用储能、移动储能、便携储能, 分别对应不同使用场景和家庭

(1) 阳台储能 (DIY即插即用储能): 2025年主要地区在德国/荷兰/比利时/法国/意大利/奥地利地区, 预计零售规模超17亿欧, 德国占比超80%, 2026年瑞士/英国有望放开销售。主要使用场景为省电而非备电, 考虑到产品输出功率普遍较低预计更多适用日用电需求20度电以内的家庭。但2026以公司为代表的企业通过简单电工安装的形式推出更高并网功率 (例如2500W) 的阳台储能, 有望拓展到用电量需求更高 (例如20-30度电) 的家庭。

(2) AC储能: 主要地区在欧洲, 由于早期净计量政策的实施以及储能补贴政策未大范围推广, 有大量有光无储家庭。我们预计欧洲有超800万有光无储家庭, 其中荷兰有超300万有光无储家庭。年初以来以公司为代表的企业相继推出AC储能, 沿用阳台光储“即插即用”技术, 可适配多种第三方光伏系统, 无需改造线路, 有望切入欧洲800多万有光无储家庭。

(3) 传统户用储能: 主要适用场景为省电+备电, 适用日用电量超30度电的独立住宅或经常停电家庭, 因此公司户用储能目前主要聚焦美国、澳洲地区。2025年澳洲装机量20万套+, 超美国、德国成为第一大户储市场, 公司在澳大利亚渠道端已有初步进展。

(4) 移动储能: 传统户用储能的补充, 安装难度和成本更低但无法做到全屋备电, 预计更适用于日用电需求30度电以内的家庭或对全屋备电需求不高的家庭。

• 高频景气度跟踪: 年初以来德国/荷兰/比利时市场阳台储能持续放量, 英国/荷兰/澳大利亚受益政策等储能安装/注册量实现高增长

(1) 德国: 高户光渗透率以及高配储率市场, 零增值税+政策刺激配储, 阳台储能维持高增。2025/2026Q1/2026M4/2026M5 0~1kw储能系统注册量同比分别+173%/+47%/+83%/+78%, 保持高增长趋势。

(2) 意大利: 受补贴取消影响, 在高户光渗透率以及高配储率基础上年初以来整体安装量呈下滑态势。

(3) 英国: 低户光渗透率以及低配储率市场, 在“温暖家园计划”刺激下配储率较明显提升, 年初以来储能安装量保持高增长。

2025/2026Q1/2026M4户用光伏安装量同比分别+20%/+3%/+9%, 户用储能安装量同比分别+97%/+71%/+95%。此外, 英国政府3月8日发布新闻稿称正制定安全标准, 预计阳台光储产品会在数月内上架销售。

(4) 荷兰: 高户光渗透率但低配储率市场, 在“净计量政策”取消预期下配储率较明显提升, 年初以来储能安装量保持高增长。

2025/2026Q1/2026M4 0~15kw储能系统安装量同比分别+296%/+209%/+648%。阳台储能政策明确以来持续放量, 截至2026年3月累计销售量4.2万台。

**（5）比利时：2025年4月放开阳台储能市场**，截至2026年4月累计注册量超6000台，实际安装量或更多。

**（6）瑞士：2026年5月明确阳台光储市场改革方向。**传统户储受益于安装成本下降+动态电价等因素机构预期2026年保持不错增长。

**（7）澳大利亚：高户光渗透率但低配储率市场，在“更便宜家用电池计划”刺激下配储率显著提升**，户储安装量持续高增。2026M1-M4累计户储安装量达14万台（2025年全年22万台）

**（8）美国：2025年年底ITC补贴取消**，预计户储装机量增长会阶段性放缓。

- 公司储能业务未来空间展望：测算公司**2026-2030年**储能业务潜在收入空间**77/115/154/171/180亿元**，**2025-2030年**复合增速**32%**

**（1）阳台储能**：若仅考虑现有核心欧洲市场（德国/荷兰/英国/法国/意大利/瑞士/比利时），我们测算**2026-2030年零售市场规模分别32/56/70/70/71亿欧元**。2025年公司实际份额约20%，考虑2026年在新品加持下份额保持提升趋势，2027年起竞争加剧份额保持稳定或小幅下降，则测算公司**2026-2030年**营收体量分别**45/72/91/82/80亿**。

**（2）AC储能**：我们测算**2026-2030年**潜在新增装机量空间**282万台**，主要地区为荷兰（**158万台**）、德国（**69万台**）。考虑到两个地区阳台储能接受度相对较高，若公司即插即用AC产品份额比户用储能更高，测算公司2026-2030年营收分别1.2/4.0/14.8/29.9/33.2亿元。

**（3）户用储能**：若仅考虑澳洲市场，我们测算2025年公司份额低单位数，假设**2026-2030年**份额小幅稳步提升，测算预计**2026-2030年**营收分别**8/14/23/30/35亿元**。

**（4）其他**：美国移动储能业务考虑补贴取消，基于谨慎性原则预计短期增长或有压力；便携储能业务假设跟随稳健增长。

- 公司储能业务增长的支撑：阳台储能渠道和产品优势明显，户储澳洲渠道逐步突破

**（1）阳台储能参数性能和智能化领先同行一代**：公司已迭代至第四代产品，产品较同行更加成熟可靠；第四代产品在并网输出功率和输入功率等核心参数领先同行；最早引入智能化，第四代产品在度电成本较高情况下实现更低回本周期。**（2）阳台储能线下渠道能力优于同行**，不完全统计公司德国线下渠道商数量近70家。**（3）户用储能产品具备价格竞争力，在澳洲渠道逐步突破**。例如2025年与澳洲最大户储分销商OSW达成战略合作，同时安装商数量逐步增加至72家。

## 2 全球住宅侧储能概览

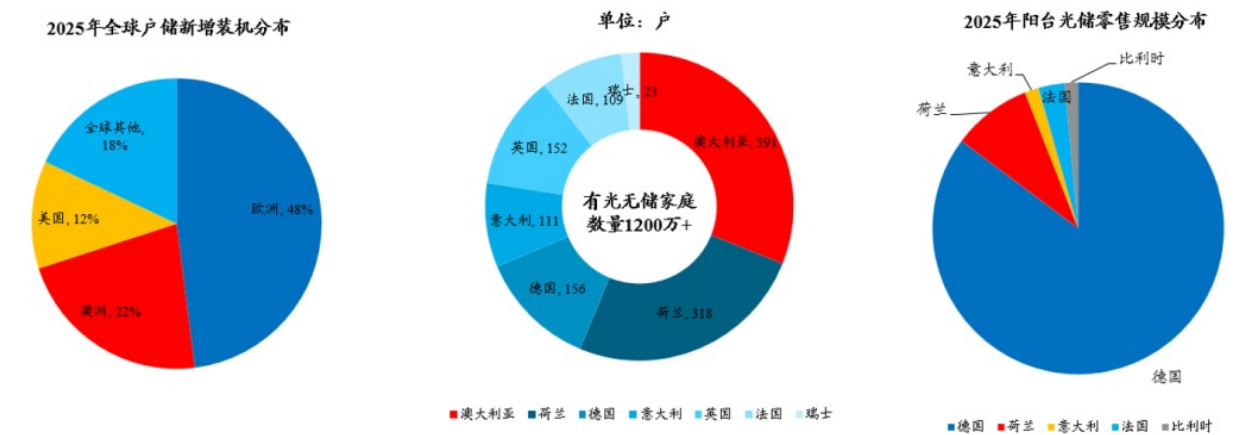
由于本文主要对公司所聚焦细分产品和场景进行探讨，因此下述分析主要针对阳台光伏储能市场、有光无储市场以及澳洲/美国户用储能市场。

**（1）全球传统户用储能市场**：澳洲得益于大额补贴政策，2025年户储新增装机量超德国、美国成为全球户储第一大单体市场，我们预计全年装机规模超4GWh（2024年预计不到1GWh）。美国由于抢装需求，2025年户储新增装机仍保持较高双位数增长，全年新增装机3.3GWh（同比+39%，下同）。

**（2）全球阳台光伏/储能市场**：若考虑实际安装量，我们预计**2025年**阳台光储零售市场规模超**17亿欧**（若按注册量，则预计规模**10亿欧左右**）。市场主要集中在德国，预计占比超80%，其余为荷兰、比利时、法国、意大利等地区。

**（3）AC储能市场**：由于早期净计量政策的实施以及储能补贴政策未大范围推广，部分地区有大量有光无储家庭。我们预计欧洲有超**800万户**有光无储家庭，其中荷兰有超**300万户**有光无储家庭；澳大利亚有近**400万户**有光无储家庭。年初以来安克创新、华宝新能、禾迈科技等公司推出AC储能，沿用阳台光储“即插即用”技术，可适配多种第三方光伏系统，有望切入欧洲**800多万户**有光无储家庭。

图1：2025 年澳洲成为全球户储市场第一大国家，全球有光无储家庭数量超 1200 万，全球阳台储能零售市场以德为主



数据来源：高工产研、MaStR、BSW solar、GENESIS、ISTAT、Italiasolare、Terna、克而瑞物管公众号、Gov·UK、MCS、Energieleveren、Rvo、ENEDIS、CER、Swissolar、开源证券研究所

阳台储能（DIY储能）/AC储能/传统户用储能/移动储能：并网功率和安装成本不同，适用不同场景

## 2.1 及不同用电需求家庭

全球住宅侧储能可细分为传统阳台储能、小型户用储能（阳台储能演化而来，并网输出功率提升）、AC储能、移动储能和传统户用储能，分别对应不同使用场景和家庭。并网输出功率由低到高、安装成本由低到高、适用家庭用电需求由低到高。除此之外AC储能更多用于有光无储家庭，移动储能和户储更适用于经常停电家庭。

图2：全球住宅侧储能可细分为传统阳台储能、小型户用储能（阳台储能演化而来，并网输出功率提升）、AC储能、移动储能和传统户用储能，对应不同场景

|                      | 传统阳台储能                                                | 小型户用储能                                                    | AC储能（无内置逆变器）                                              | 传统户用储能                               | 移动储能                          |
|----------------------|-------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------|--------------------------------------|-------------------------------|
| 代表产品                 | Anker Solarbank 3 E2700 Pro                           | Anker Solarbank 4 E5000 Pro                               | Anker Solarbank MAX AC                                    | Tesla Powerwall 3                    | Anker F3800 Plus*2            |
| 光伏充电功率/储能容量          | 4000W/16kWh                                           | 5000W/15kWh                                               | 3500W/14kWh                                               | 6000W/13.5kWh                        | 3200W（接燃油发电机可达6000W）/11.5kWh  |
| 定价                   | 4594€                                                 | 5797（促销前价格）€                                              | 3398€                                                     | 7600\$                               | 6797\$                        |
| 适用家庭                 | 公寓租户、独立住宅                                             | 独立住宅，20-30度电家庭。20度电以内情况下并网输出功率存在较多冗余                      | 公寓租户、独立住宅中有光无储家庭                                          | 独立住宅，30度电及以上家庭。30度电以内情况下并网输出功率存在较多冗余 | 独立住宅，经常停电且用电需求没有户储的家庭         |
| 使用场景                 | 省电；停电离网情况下支持电器数量少（需智能插座）                              | 省电；停电离网情况下支持电器数量较E2700多（需智能插座）                            | 省电；停电离网情况下支持电器数量较E2700多（需智能插座）                            | 省电；停电离网情况下全屋备电                       | 省电；停电离网情况下支持10个电器备电           |
| 光伏输入功率               | 需化注册要求从2000W限制放宽至7000W，至7000W，超功率需要安装专用插座+电表并且要完整并网审批 | 需化注册要求从2000W限制放宽至7000W，至7000W，超功率需要安装专用插座+电表并且要完整并网审批     | 光伏输入功率上限                                                  | 光伏输入功率上限                             | 光伏输入功率上限                      |
| 并网功率                 | 限制800W                                                | 安装专用插座后可实现高于800W并网功率，并建议安装智能电表提供过载保护。安克四代阳台储能为例可实现3500W输出 | 安装专用插座后可实现高于800W并网功率，并建议安装智能电表提供过载保护。安克四代阳台储能为例可实现3500W输出 | 储能输出功率上限，特斯拉为例可达15.4kw               | 储能输出功率上限，安克为例6kw（并联两台可实现12kw） |
| 离网功率                 | 储能输出功率上限                                              | 储能输出功率上限                                                  | 储能输出功率上限                                                  | 储能输出功率上限                             | 储能输出功率上限                      |
| 安装难度                 | 最小                                                    | 中等                                                        | 中等                                                        | 高                                    | 中等偏高                          |
| 安装成本                 | 零安装成本                                                 | 安克为例德国统一收费499欧                                            | 安克为例德国统一收费499欧                                            | 特斯拉为例安装费6000美金+                      | 安克为例安装费2000美金                 |
| 理想情况年省电费收益（€）        | 10度电用电家庭年收益预计1200欧左右（离网+并网）；27度电预计年收益1700欧左右（离网+并网）   | 10度电用电家庭年收益预计略高于E2700；27度电预计年收益2100欧左右                    | 10度电用电家庭年收益预计与E2700相当；27度电用电家庭年收益预计与E5000相当               | /                                    | /                             |
| 回本周期（考虑安装成本，假设电价0.3） | 4年左右                                                  | 3年                                                        | 3年                                                        | 4-5年                                 | /                             |

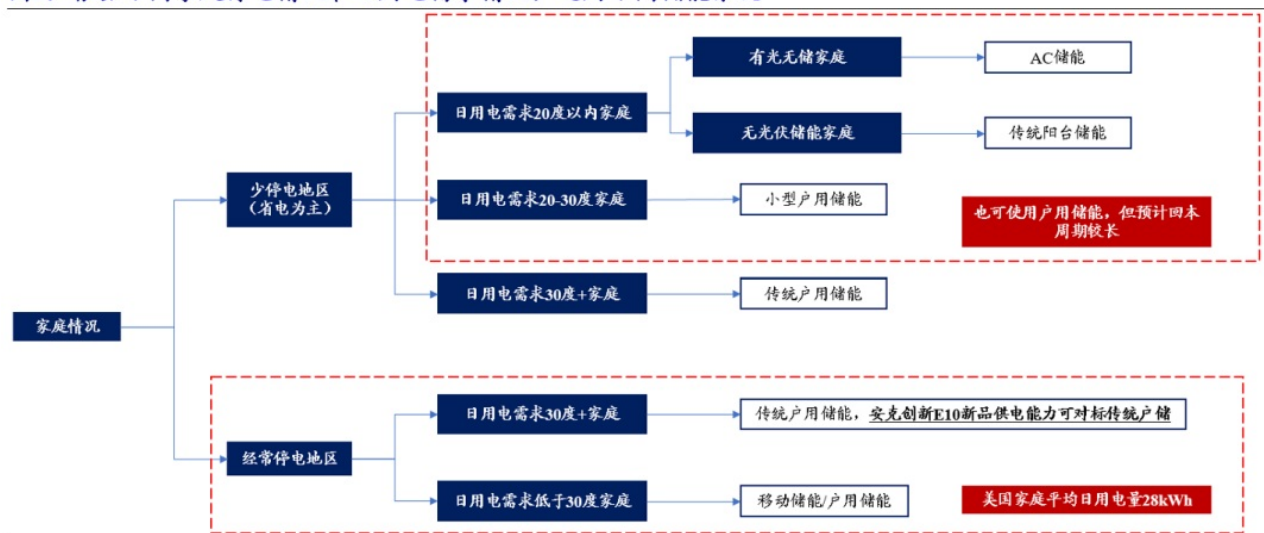
资料来源：安克创新官网、特斯拉官网、SolarReviews、开源证券研究所

（1）针对经常停电地区：美国等为主，移动储能和传统户用储能更加适合（输出功率更高、备电电器数量更多）。日用电量30度电+家庭预计传统户用储能更适合（输出功率和光伏输入功率更高），30度电以内家庭预计移动储能回本周期更高一些，但如果考虑全屋备电需求仍需要传统户用储能产品。

（2）针对非停电且每日用电量在30度以内的家庭：有光无储家庭选择AC储能（无需改线路以及换逆变器）、其他家庭根据用电需求可选择小型户用储能或传统阳台储能。该情况下也可以使用户用储能，但预计回本周期更长。

（3）针对非停电且每日用电量在30度以上的家庭：传统户储由于并网输出功率更高因此预计回本周期更短。

图3：根据不同家庭停电情况和日用电需求情况，适用不同储能系统



资料来源：Solartech、开源证券研究所

日用电量10kWh家庭：测算公司第三代阳台储

### 2.1.1 能E2700 Pro即可实现全额省电

根据德国日不同时段电价、居民用电量以及光伏发电量建立模型测算日收益。若采用公司第三代阳台储能E2700 Pro，规格为4kw光伏发电+16kWh储能电池，由于春季发电量高于用电量，在优先供负载余电上网策略下每日即可实现全额省电，测算春季省电收益371€。

图4：对于日用电量10kWh家庭，测算采用公司第三代阳台储能产品即可实现全额省电

| E2700 Pro: 4kw光伏发电+16kWh储能电池, 800w并网输出配合高同 |       |        |               |               |         |               |               |             |             |              |            |          |             |                 |                 |
|--------------------------------------------|-------|--------|---------------|---------------|---------|---------------|---------------|-------------|-------------|--------------|------------|----------|-------------|-----------------|-----------------|
| 基础信息                                       |       |        |               | 春季 (3-5月)     |         |               |               |             |             |              |            |          |             |                 |                 |
| 春季收益: 371€                                 | 时间    | 欧元/kWh | 居民分时用电量 (kWh) | 居民分时用电量 (kWh) | 电费 (欧元) | 光伏分时发电量 (kWh) | 光伏分时发电量 (kWh) | 自用用电量 (kWh) | 自用用电量 (kWh) | 储能电池并网功率 (W) | 余电上网功率 (W) | 充放功率 (W) | 余电上网收益 (欧元) | 储能电池分时发电量 (kWh) | 储能电池日均发电量 (kWh) |
| 光伏-->家庭用电<br>储能-->家庭用电+余电上网                | 0-1   | 39     | 125           | 0.1           | 0.0     | 0             | 0.0           | 0.0         | 0.0         | 800          | 675        | -800     | 0.05        | -0.8            | 5.8             |
|                                            | 1-2   | 38     | 125           | 0.1           | 0.0     | 0             | 0.0           | 0.0         | 0.0         | 800          | 675        | -800     | 0.05        | -0.8            | 5.9             |
|                                            | 2-3   | 38     | 125           | 0.1           | 0.0     | 0             | 0.0           | 0.0         | 0.0         | 800          | 675        | -800     | 0.05        | -0.8            | 4.2             |
|                                            | 3-4   | 37     | 125           | 0.1           | 0.0     | 0             | 0.0           | 0.0         | 0.0         | 800          | 675        | -800     | 0.05        | -0.8            | 3.4             |
|                                            | 4-5   | 37     | 125           | 0.1           | 0.0     | 0             | 0.0           | 0.0         | 0.0         | 800          | 675        | -800     | 0.05        | -0.8            | 2.6             |
| 光伏-->家庭用电+储能<br>电池+余电上网                    | 5-6   | 36     | 250           | 0.3           | 0.1     | 0             | 0.0           | 0.0         | 0.0         | 800          | 550        | -800     | 0.04        | -0.8            | 1.8             |
|                                            | 6-7   | 35     | 650           | 0.7           | 0.2     | 100           | 0.1           | 0.0         | 0.0         | 800          | 250        | -800     | 0.02        | -0.8            | 1.0             |
|                                            | 7-8   | 32     | 1000          | 1.0           | 0.3     | 500           | 0.5           | 0.0         | 0.0         | 800          | 300        | -800     | 0.02        | -0.8            | 0.2             |
|                                            | 8-9   | 23     | 500           | 0.5           | 0.1     | 1200          | 1.2           | 0.0         | 0.0         | 800          | 700        | 0        | 0.05        | 0.0             | 0.0             |
|                                            | 9-10  | 21     | 200           | 0.2           | 0.0     | 2000          | 2.0           | 0.0         | 0.0         | 800          | 0          | 1800     | 0.00        | 1.8             | 1.8             |
| 光伏-->家庭用电<br>储能-->家庭用电+余电上网                | 10-11 | 21     | 200           | 0.2           | 0.0     | 2750          | 2.8           | 0.0         | 0.0         | 800          | 0          | 2550     | 0.00        | 2.6             | 4.4             |
|                                            | 11-12 | 20     | 200           | 0.2           | 0.0     | 3250          | 3.3           | 0.0         | 0.0         | 800          | 0          | 3050     | 0.00        | 3.1             | 7.4             |
|                                            | 12-13 | 17     | 800           | 0.8           | 0.1     | 3350          | 3.4           | 0.0         | 0.0         | 800          | 800        | 1750     | 0.06        | 1.8             | 9.2             |
|                                            | 13-14 | 12     | 200           | 0.2           | 0.0     | 3100          | 3.1           | 0.0         | 0.0         | 800          | 800        | 2100     | 0.06        | 2.1             | 11.3            |
|                                            | 14-15 | 14     | 200           | 0.2           | 0.0     | 2550          | 2.6           | 0.0         | 0.0         | 800          | 800        | 1550     | 0.06        | 1.6             | 12.8            |
| 光伏-->家庭用电<br>储能-->家庭用电+余电上网                | 15-16 | 18     | 200           | 0.2           | 0.0     | 1800          | 1.8           | 0.0         | 0.0         | 800          | 800        | 800      | 0.06        | 0.8             | 13.6            |
|                                            | 16-17 | 21     | 200           | 0.2           | 0.0     | 1000          | 1.0           | 0.0         | 0.0         | 800          | 800        | 0        | 0.06        | 0.0             | 13.6            |
|                                            | 17-18 | 23     | 650           | 0.7           | 0.1     | 350           | 0.4           | 0.0         | 0.0         | 800          | 500        | -800     | 0.04        | -0.8            | 12.8            |
|                                            | 18-19 | 33     | 1600          | 1.6           | 0.5     | 0             | 0.0           | 0.0         | 0.0         | 800          | 0          | -1600    | 0.00        | -1.6            | 11.2            |
|                                            | 19-20 | 38     | 1000          | 1.0           | 0.4     | 0             | 0.0           | 0.0         | 0.0         | 800          | 0          | -1000    | 0.00        | -1.0            | 10.2            |
| 光伏-->家庭用电<br>储能-->家庭用电+余电上网                | 20-21 | 40     | 1250          | 1.3           | 0.5     | 0             | 0.0           | 0.0         | 0.0         | 800          | 0          | -1250    | 0.00        | -1.3            | 9.0             |
|                                            | 21-22 | 40     | 500           | 0.5           | 0.2     | 0             | 0.0           | 0.0         | 0.0         | 800          | 300        | -800     | 0.02        | -0.8            | 8.2             |
|                                            | 22-23 | 39     | 250           | 0.3           | 0.1     | 0             | 0.0           | 0.0         | 0.0         | 800          | 550        | -800     | 0.04        | -0.8            | 7.4             |
|                                            | 23-24 | 38     | 125           | 0.1           | 0.0     | 0             | 0.0           | 0.0         | 0.0         | 800          | 675        | -800     | 0.05        | -0.8            | 6.6             |

数据来源：安克创新官网、Tibber、Smard、开源证券研究所（注：日间电价参考 Tibber 和 Smard 做假设，其余数据均为模型假设）

日用电量27kWh家庭：测算公司第四代阳台储

### 2.1.2 能E5000 Pro春季收益较E2700 Pro高20%+

根据德国日不同时段电价、居民用电量以及光伏发电量建立模型测算日收益，采用公司E2700 Pro和E5000 Pro分别测算春季收益，结论发现E5000 Pro春季收益较E2700 Pro高20%+，主要原因在于E5000 Pro充电功率更高使得发电量更高，加上并网输出功率更高减少峰值自用电费。

图5：对于日用电量 27kWh 家庭，由于 E5000 Pro 并网功率和充电功率更高，因此春季收益更高

| E5000 Pro: 5kw光伏发电+15kwh储能电池, 3500W并网输出 |        |         |       |         |           |           |          |      |      |      |          |             |        |       |        |           |         |
|-----------------------------------------|--------|---------|-------|---------|-----------|-----------|----------|------|------|------|----------|-------------|--------|-------|--------|-----------|---------|
| 春季收益: 673€                              |        | 基础信息    |       |         |           | 春季 (3-5月) |          |      |      |      |          |             |        |       |        |           |         |
| 时间段                                     | 欧元/kwh | 居民分时段用电 |       | 电费 (欧元) | 光伏分时段发电功率 |           | 光伏分时段发电量 |      | 自用电量 |      | 储能电池最高并网 |             | 余电上网功率 | 充放电功率 | 余电上网收益 | 储能电池分时段电量 | 储能电池总计量 |
|                                         |        | 电功率 (W) | (kWh) |         | (W)       | (kWh)     | (kWh)    | (欧元) | (W)  | (W)  | (欧元)     | (kWh), 负值为供 |        |       |        |           |         |
| 光伏-->家庭用电<br>储能-->家庭用电                  | 0-1    | 39      | 420   | 0.4     | 0.2       | 0         | 0.0      | 0.0  | 0.0  | 0.0  | 3500     | 0           | -420   | 0.00  | 0      | 4         | 3.4     |
|                                         | 1-2    | 38      | 380   | 0.4     | 0.1       | 0         | 0.0      | 0.0  | 0.0  | 0.0  | 3500     | 0           | -380   | 0.00  | -0.4   | 0.4       | 3.0     |
|                                         | 2-3    | 38      | 380   | 0.4     | 0.1       | 0         | 0.0      | 0.0  | 0.0  | 0.0  | 3500     | 0           | -380   | 0.00  | -0.4   | 0.4       | 2.6     |
|                                         | 3-4    | 37      | 400   | 0.4     | 0.1       | 0         | 0.0      | 0.0  | 0.0  | 0.0  | 3500     | 0           | -400   | 0.00  | -0.4   | 0.4       | 2.2     |
|                                         | 4-5    | 37      | 450   | 0.5     | 0.2       | 0         | 0.0      | 0.0  | 0.0  | 0.0  | 3500     | 0           | -450   | 0.00  | -0.5   | 1.7       | 1.7     |
|                                         | 5-6    | 36      | 650   | 0.7     | 0.2       | 0         | 0.0      | 0.0  | 0.0  | 0.0  | 3500     | 0           | -650   | 0.00  | -0.7   | 1.1       | 1.1     |
|                                         | 6-7    | 35      | 1350  | 1.4     | 0.5       | 150       | 0.2      | 1.2  | 0.4  | 3500 | 0        | -1200       | 0.00   | -1.2  | 0.0    | 0.0       | 0.0     |
|                                         | 7-8    | 32      | 1900  | 1.9     | 0.6       | 650       | 0.7      | 1.3  | 0.4  | 3500 | 0        | -1250       | 0.00   | -1.3  | -1.4   | 0.0       | 0.0     |
| 光伏-->家庭用电+储能<br>电池                      | 8-9    | 23      | 1050  | 1.1     | 0.2       | 1500      | 1.5      | 0.0  | 0.0  | 3500 | 0        | 450         | 0.00   | 0.5   | 0.5    | 0.5       | 0.5     |
|                                         | 9-10   | 21      | 680   | 0.7     | 0.1       | 2500      | 2.5      | 0.0  | 0.0  | 3500 | 0        | 1820        | 0.00   | 1.8   | 2.3    | 0.0       | 0.0     |
|                                         | 10-11  | 21      | 720   | 0.7     | 0.2       | 3400      | 3.4      | 0.0  | 0.0  | 3500 | 0        | 2680        | 0.00   | 2.7   | 5.0    | 0.0       | 0.0     |
|                                         | 11-12  | 20      | 1500  | 1.5     | 0.3       | 3950      | 4.0      | 0.0  | 0.0  | 3500 | 0        | 2450        | 0.00   | 2.5   | 7.4    | 0.0       | 0.0     |
|                                         | 12-13  | 17      | 2100  | 2.1     | 0.3       | 4050      | 4.1      | 0.0  | 0.0  | 3500 | 0        | 1950        | 0.00   | 2.0   | 9.4    | 0.0       | 0.0     |
|                                         | 13-14  | 12      | 950   | 1.0     | 0.1       | 3800      | 3.8      | 0.0  | 0.0  | 3500 | 0        | 2850        | 0.00   | 2.9   | 12.2   | 0.0       | 0.0     |
|                                         | 14-15  | 14      | 700   | 0.7     | 0.1       | 3150      | 3.2      | 0.0  | 0.0  | 3500 | 800      | 1650        | 0.06   | 1.7   | 13.9   | 0.0       | 0.0     |
|                                         | 15-16  | 18      | 750   | 0.8     | 0.1       | 2200      | 2.2      | 0.0  | 0.0  | 3500 | 0        | 1450        | 0.00   | 1.5   | 15.0   | 0.0       | 0.0     |
| 光伏-->家庭用电<br>储能-->家庭用电                  | 16-17  | 21      | 1200  | 1.2     | 0.3       | 1200      | 1.2      | 0.0  | 0.0  | 3500 | 0        | 0           | 0.00   | 0.0   | 15.0   | 0.0       | 0.0     |
|                                         | 17-18  | 23      | 2350  | 2.4     | 0.5       | 400       | 0.4      | 0.0  | 0.0  | 3500 | 0        | -1950       | 0.00   | -2.0  | 13.1   | 0.0       | 0.0     |
|                                         | 18-19  | 33      | 2900  | 2.9     | 1.0       | 0         | 0.0      | 0.0  | 0.0  | 3500 | 0        | -2900       | 0.00   | -2.9  | 10.2   | 0.0       | 0.0     |
|                                         | 19-20  | 38      | 2200  | 2.2     | 0.8       | 0         | 0.0      | 0.0  | 0.0  | 3500 | 0        | -2200       | 0.00   | -2.2  | 8.0    | 0.0       | 0.0     |
|                                         | 20-21  | 40      | 1700  | 1.7     | 0.7       | 0         | 0.0      | 0.0  | 0.0  | 3500 | 0        | -1700       | 0.00   | -1.7  | 6.3    | 0.0       | 0.0     |
|                                         | 21-22  | 40      | 1250  | 1.3     | 0.5       | 0         | 0.0      | 0.0  | 0.0  | 3500 | 0        | -1250       | 0.00   | -1.3  | 5.0    | 0.0       | 0.0     |
|                                         | 22-23  | 39      | 750   | 0.8     | 0.3       | 0         | 0.0      | 0.0  | 0.0  | 3500 | 0        | -750        | 0.00   | -0.8  | 4.3    | 0.0       | 0.0     |
|                                         | 23-24  | 38      | 480   | 0.5     | 0.2       | 0         | 0.0      | 0.0  | 0.0  | 3500 | 0        | -480        | 0.00   | -0.5  | 3.8    | 0.0       | 0.0     |

| E2700 Pro: 4kw光伏发电+16kwh储能电池, 800w并网输出配合电网 |        |         |           |         |               |           |                |           |            |           |           |       |                |      |                       |
|--------------------------------------------|--------|---------|-----------|---------|---------------|-----------|----------------|-----------|------------|-----------|-----------|-------|----------------|------|-----------------------|
| 春季收益: 541€                                 |        | 基础信息    |           |         |               | 春季 (3-5月) |                |           |            |           |           |       |                |      |                       |
| 时间段                                        | 欧元/kwh | 居民分时段用电 |           | 电费 (欧元) | 光伏分时段发电功率 (W) |           | 光伏分时段发电量 (kWh) |           | 自用电量 (kWh) |           | 自用电费 (欧元) |       | 储能电池最高并网功率 (W) |      | 储能电池分时段电量 (kWh), 负值为供 |
|                                            |        | 电功率 (W) | 电电量 (kWh) |         | 电功率 (W)       | 电电量 (kWh) | 电功率 (W)        | 电电量 (kWh) | 电功率 (W)    | 电电量 (kWh) |           |       |                |      |                       |
| 光伏-->家庭用电<br>储能-->家庭用电                     | 0-1    | 39      | 420       | 0.4     | 0.2           | 0         | 0.0            | 0.0       | 0.0        | 800       | 0         | -420  | 0.00           | -0.4 | 1.4                   |
|                                            | 1-2    | 38      | 380       | 0.4     | 0.1           | 0         | 0.0            | 0.0       | 0.0        | 800       | 0         | -380  | 0.00           | -0.4 | 1.0                   |
|                                            | 2-3    | 38      | 380       | 0.4     | 0.1           | 0         | 0.0            | 0.0       | 0.0        | 800       | 0         | -380  | 0.00           | -0.4 | 0.6                   |
|                                            | 3-4    | 37      | 400       | 0.4     | 0.1           | 0         | 0.0            | 0.0       | 0.0        | 800       | 0         | -400  | 0.00           | -0.4 | 0.2                   |
|                                            | 4-5    | 37      | 450       | 0.5     | 0.2           | 0         | 0.0            | 0.5       | 0.2        | 800       | 0         | -450  | 0.00           | -0.5 | 0.0                   |
|                                            | 5-6    | 36      | 650       | 0.7     | 0.2           | 0         | 0.0            | 0.7       | 0.2        | 800       | 0         | -650  | 0.00           | -0.7 | -0.9                  |
|                                            | 6-7    | 35      | 1350      | 1.4     | 0.5           | 100       | 0.1            | 1.3       | 0.4        | 800       | 0         | -1250 | 0.00           | -1.3 | -2.2                  |
|                                            | 7-8    | 32      | 1900      | 1.9     | 0.6           | 500       | 0.5            | 1.4       | 0.5        | 800       | 0         | -1400 | 0.00           | -1.4 | -3.6                  |
| 光伏-->家庭用电+储能<br>电池                         | 8-9    | 23      | 1050      | 1.1     | 0.2           | 1200      | 1.2            | 0.0       | 0.0        | 800       | 0         | 150   | 0.00           | 0.2  | 0.2                   |
|                                            | 9-10   | 21      | 680       | 0.7     | 0.1           | 2000      | 2.0            | 0.0       | 0.0        | 800       | 0         | 1320  | 0.00           | 1.3  | 1.5                   |
|                                            | 10-11  | 21      | 720       | 0.7     | 0.2           | 2750      | 2.8            | 0.0       | 0.0        | 800       | 0         | 2030  | 0.00           | 2.0  | 3.5                   |
|                                            | 11-12  | 20      | 1500      | 1.5     | 0.3           | 3250      | 3.3            | 0.0       | 0.0        | 800       | 0         | 1750  | 0.00           | 1.8  | 5.3                   |
|                                            | 12-13  | 17      | 2100      | 2.1     | 0.3           | 3350      | 3.4            | 0.0       | 0.0        | 800       | 0         | 1250  | 0.00           | 1.3  | 6.5                   |
|                                            | 13-14  | 12      | 950       | 1.0     | 0.1           | 3100      | 3.1            | 0.0       | 0.0        | 800       | 0         | 2150  | 0.00           | 2.2  | 8.7                   |
|                                            | 14-15  | 14      | 700       | 0.7     | 0.1           | 2550      | 2.6            | 0.0       | 0.0        | 800       | 0         | 1850  | 0.00           | 1.9  | 10.5                  |
|                                            | 15-16  | 18      | 750       | 0.8     | 0.1           | 1800      | 1.8            | 0.0       | 0.0        | 800       | 0         | 1050  | 0.00           | 1.1  | 11.6                  |
| 光伏-->家庭用电<br>储能-->家庭用电                     | 16-17  | 21      | 1200      | 1.2     | 0.3           | 1000      | 1.0            | 0.0       | 0.0        | 800       | 0         | -200  | 0.00           | -0.2 | 11.4                  |
|                                            | 17-18  | 23      | 2350      | 2.4     | 0.5           | 350       | 0.4            | 0.2       | 0.0        | 800       | 0         | -1800 | 0.00           | -1.8 | 9.6                   |
|                                            | 18-19  | 33      | 2900      | 2.9     | 1.0           | 0         | 0.0            | 1.1       | 0.4        | 800       | 0         | -1800 | 0.00           | -1.8 | 7.8                   |
|                                            | 19-20  | 38      | 2200      | 2.2     | 0.8           | 0         | 0.0            | 0.4       | 0.2        | 800       | 0         | -1800 | 0.00           | -1.8 | 6.0                   |
|                                            | 20-21  | 40      | 1700      | 1.7     | 0.7           | 0         | 0.0            | 0.0       | 0.0        | 800       | 0         | -1700 | 0.00           | -1.7 | 4.3                   |
|                                            | 21-22  | 40      | 1250      | 1.3     | 0.5           | 0         | 0.0            | 0.0       | 0.0        | 800       | 0         | -1250 | 0.00           | -1.3 | 3.0                   |
|                                            | 22-23  | 39      | 750       | 0.8     | 0.3           | 0         | 0.0            | 0.0       | 0.0        | 800       | 0         | -750  | 0.00           | -0.8 | 2.3                   |
|                                            | 23-24  | 38      | 480       | 0.5     | 0.2           | 0         | 0.0            | 0.0       | 0.0        | 800       | 0         | -480  | 0.00           | -0.5 | 1.8                   |

数据来源：安克创新官网、Tibber、Smard、开源证券研究所（注：日间电价参考 Tibber 和 Smard 做假设，其余数据均为模型假设）

日用电量27kWh家庭：测算公司第四代阳台储

2.1.3 能E5000 Pro春季收益与Tesla Powerwall3相当

根据德国日不同时段电价、居民用电量以及光伏发电量建立模型测算日收益，采用公司E5000 Pro和Tesla Powerwall3分别测算春季收益，结论发现E5000 Pro春季收益与Powerwall3相当，主要原因在于Tesla储能电池容量更低（配储灵活性较差）导致多发电费，虽有余电上网收益但上网收益较低，但由于Tesla Powerwall3价格更高因此预计回本周期更长。

图6: 对于日用电量 27kWh 家庭, E5000 Pro 春季收益与 Tesla Powerwall3 相当

| Tesla: 6kw光伏发电+13.5kwh储能电池, 15.4kw并网输出 |       |        |               |               |           |              |               |            |           |                |            |           |             |                        |
|----------------------------------------|-------|--------|---------------|---------------|-----------|--------------|---------------|------------|-----------|----------------|------------|-----------|-------------|------------------------|
| 基础信息                                   |       |        |               |               | 春季 (3-5月) |              |               |            |           |                |            |           |             |                        |
| 春收收益: 666€                             | 时间段   | 欧元/kwh | 居民分时电价电功率 (W) | 居民分时用电量 (kWh) | 电费 (欧元)   | 光伏分时发电功率 (W) | 光伏分时发电量 (kWh) | 自用电量 (kWh) | 自用电费 (欧元) | 储能电量最高并网功率 (W) | 余电上网功率 (W) | 充放电功率 (W) | 余电上网收益 (欧元) | 储能电池分时用电量 (kWh), 负值为供电 |
| 光伏-->家庭用电<br>储能-->家庭用电                 | 0-1   | 39     | 420           | 0.4           | 0.2       | 0            | 0.0           | 0.0        | 0.0       | 15400          | 0          | -420      | 0.00        | -0.4                   |
|                                        | 1-2   | 38     | 380           | 0.4           | 0.1       | 0            | 0.0           | 0.0        | 0.0       | 15400          | 0          | -380      | 0.00        | -0.4                   |
|                                        | 2-3   | 38     | 380           | 0.4           | 0.1       | 0            | 0.0           | 0.0        | 0.0       | 15400          | 0          | -380      | 0.00        | -0.4                   |
|                                        | 3-4   | 37     | 400           | 0.4           | 0.1       | 0            | 0.0           | 0.0        | 0.0       | 15400          | 0          | -400      | 0.00        | -0.4                   |
|                                        | 4-5   | 37     | 450           | 0.5           | 0.2       | 0            | 0.0           | 0.0        | 0.0       | 15400          | 0          | -450      | 0.00        | -0.5                   |
|                                        | 5-6   | 36     | 650           | 0.7           | 0.2       | 0            | 0.0           | 0.7        | 0.2       | 15400          | 0          | -650      | 0.00        | -0.7                   |
|                                        | 6-7   | 35     | 1350          | 1.4           | 0.5       | 200          | 0.2           | 1.2        | 0.4       | 15400          | 0          | -1150     | 0.00        | -1.4                   |
|                                        | 7-8   | 32     | 1900          | 1.9           | 0.6       | 700          | 0.7           | 1.2        | 0.4       | 15400          | 0          | -1200     | 0.00        | -1.2                   |
|                                        | 8-9   | 23     | 1050          | 1.1           | 0.2       | 1750         | 1.8           | 0.0        | 0.0       | 15400          | 0          | 700       | 0.00        | 0.7                    |
|                                        | 9-10  | 21     | 680           | 0.7           | 0.1       | 2750         | 2.8           | 0.0        | 0.0       | 15400          | 800        | 1270      | 0.06        | 1.3                    |
| 光伏-->家庭用电+储能<br>电池-->余电上网              | 10-11 | 21     | 720           | 0.7           | 0.2       | 3800         | 3.8           | 0.0        | 0.0       | 15400          | 800        | 2280      | 0.06        | 2.3                    |
|                                        | 11-12 | 20     | 1500          | 1.5           | 0.3       | 4650         | 4.7           | 0.0        | 0.0       | 15400          | 800        | 2350      | 0.06        | 2.4                    |
|                                        | 12-13 | 17     | 2100          | 2.1           | 0.3       | 4850         | 4.9           | 0.0        | 0.0       | 15400          | 800        | 1950      | 0.06        | 2.0                    |
|                                        | 13-14 | 12     | 950           | 1.0           | 0.1       | 4550         | 4.6           | 0.0        | 0.0       | 15400          | 800        | 2800      | 0.06        | 2.8                    |
|                                        | 14-15 | 14     | 700           | 0.7           | 0.1       | 3850         | 3.9           | 0.0        | 0.0       | 15400          | 800        | 2350      | 0.06        | 2.4                    |
|                                        | 15-16 | 18     | 750           | 0.8           | 0.1       | 2500         | 2.5           | 0.0        | 0.0       | 15400          | 800        | 950       | 0.06        | 1.0                    |
|                                        | 16-17 | 21     | 1200          | 1.2           | 0.3       | 1500         | 1.5           | 0.0        | 0.0       | 15400          | 0          | 300       | 0.00        | 0.3                    |
|                                        | 17-18 | 23     | 2350          | 2.4           | 0.5       | 550          | 0.6           | 0.0        | 0.0       | 15400          | 0          | -1800     | 0.00        | -1.8                   |
|                                        | 18-19 | 33     | 2900          | 2.9           | 1.0       | 0            | 0.0           | 0.0        | 0.0       | 15400          | 0          | -2900     | 0.00        | -2.9                   |
|                                        | 19-20 | 38     | 2200          | 2.2           | 0.8       | 0            | 0.0           | 0.0        | 0.0       | 15400          | 0          | -2200     | 0.00        | -2.2                   |
| 光伏-->家庭用电<br>储能-->家庭用电                 | 20-21 | 40     | 1700          | 1.7           | 0.7       | 0            | 0.0           | 0.0        | 0.0       | 15400          | 0          | -1700     | 0.00        | -1.7                   |
|                                        | 21-22 | 40     | 1250          | 1.3           | 0.5       | 0            | 0.0           | 0.0        | 0.0       | 15400          | 0          | -1250     | 0.00        | -1.3                   |
|                                        | 22-23 | 39     | 750           | 0.8           | 0.3       | 0            | 0.0           | 0.0        | 0.0       | 15400          | 0          | -750      | 0.00        | -0.8                   |
|                                        | 23-24 | 38     | 480           | 0.5           | 0.2       | 0            | 0.0           | 0.0        | 0.0       | 15400          | 0          | -480      | 0.00        | -0.5                   |
|                                        |       |        |               |               |           |              |               |            |           |                |            |           |             |                        |

| E5000 Pro: 5kw光伏发电+15kwh储能电池, 3500W并网输出 |       |        |               |               |           |              |               |            |           |                |            |           |             |                        |
|-----------------------------------------|-------|--------|---------------|---------------|-----------|--------------|---------------|------------|-----------|----------------|------------|-----------|-------------|------------------------|
| 基础信息                                    |       |        |               |               | 春季 (3-5月) |              |               |            |           |                |            |           |             |                        |
| 春收收益: 673€                              | 时间段   | 欧元/kwh | 居民分时电价电功率 (W) | 居民分时用电量 (kWh) | 电费 (欧元)   | 光伏分时发电功率 (W) | 光伏分时发电量 (kWh) | 自用电量 (kWh) | 自用电费 (欧元) | 储能电量最高并网功率 (W) | 余电上网功率 (W) | 充放电功率 (W) | 余电上网收益 (欧元) | 储能电池分时用电量 (kWh), 负值为供电 |
| 光伏-->家庭用电<br>储能-->家庭用电                  | 0-1   | 39     | 420           | 0.4           | 0.2       | 0            | 0.0           | 0.0        | 0.0       | 3500           | 0          | -420      | 0.00        | -0.4                   |
|                                         | 1-2   | 38     | 380           | 0.4           | 0.1       | 0            | 0.0           | 0.0        | 0.0       | 3500           | 0          | -380      | 0.00        | -0.4                   |
|                                         | 2-3   | 38     | 380           | 0.4           | 0.1       | 0            | 0.0           | 0.0        | 0.0       | 3500           | 0          | -380      | 0.00        | -0.4                   |
|                                         | 3-4   | 37     | 400           | 0.4           | 0.1       | 0            | 0.0           | 0.0        | 0.0       | 3500           | 0          | -400      | 0.00        | -0.4                   |
|                                         | 4-5   | 37     | 450           | 0.5           | 0.2       | 0            | 0.0           | 0.0        | 0.0       | 3500           | 0          | -450      | 0.00        | -0.5                   |
|                                         | 5-6   | 36     | 650           | 0.7           | 0.2       | 0            | 0.0           | 0.0        | 0.0       | 3500           | 0          | -650      | 0.00        | -0.7                   |
|                                         | 6-7   | 35     | 1350          | 1.4           | 0.5       | 150          | 0.2           | 1.2        | 0.4       | 3500           | 0          | -1200     | 0.00        | -1.2                   |
|                                         | 7-8   | 32     | 1900          | 1.9           | 0.6       | 650          | 0.7           | 1.3        | 0.4       | 3500           | 0          | -1250     | 0.00        | -1.3                   |
|                                         | 8-9   | 23     | 1050          | 1.1           | 0.2       | 1500         | 1.5           | 0.0        | 0.0       | 3500           | 0          | 450       | 0.00        | 0.5                    |
|                                         | 9-10  | 21     | 680           | 0.7           | 0.1       | 2500         | 2.5           | 0.0        | 0.0       | 3500           | 0          | 1820      | 0.00        | 1.8                    |
| 光伏-->家庭用电+储能<br>电池-->余电上网               | 10-11 | 21     | 720           | 0.7           | 0.2       | 3400         | 3.4           | 0.0        | 0.0       | 3500           | 0          | 2680      | 0.00        | 2.7                    |
|                                         | 11-12 | 20     | 1500          | 1.5           | 0.3       | 3950         | 4.0           | 0.0        | 0.0       | 3500           | 0          | 2450      | 0.00        | 2.5                    |
|                                         | 12-13 | 17     | 2100          | 2.1           | 0.3       | 4050         | 4.1           | 0.0        | 0.0       | 3500           | 0          | 1950      | 0.00        | 2.0                    |
|                                         | 13-14 | 12     | 950           | 1.0           | 0.1       | 3800         | 3.8           | 0.0        | 0.0       | 3500           | 0          | 2850      | 0.00        | 2.9                    |
|                                         | 14-15 | 14     | 700           | 0.7           | 0.1       | 3150         | 3.2           | 0.0        | 0.0       | 3500           | 800        | 1650      | 0.06        | 1.7                    |
|                                         | 15-16 | 18     | 750           | 0.8           | 0.1       | 2200         | 2.2           | 0.0        | 0.0       | 3500           | 0          | 1450      | 0.00        | 1.5                    |
|                                         | 16-17 | 21     | 1200          | 1.2           | 0.3       | 1200         | 1.2           | 0.0        | 0.0       | 3500           | 0          | 0         | 0.00        | 0.0                    |
|                                         | 17-18 | 23     | 2350          | 2.4           | 0.5       | 400          | 0.4           | 0.0        | 0.0       | 3500           | 0          | -1950     | 0.00        | -2.0                   |
|                                         | 18-19 | 33     | 2900          | 2.9           | 1.0       | 0            | 0.0           | 0.0        | 0.0       | 3500           | 0          | -2900     | 0.00        | -2.9                   |
|                                         | 19-20 | 38     | 2200          | 2.2           | 0.8       | 0            | 0.0           | 0.0        | 0.0       | 3500           | 0          | -2200     | 0.00        | -2.2                   |
| 光伏-->家庭用电<br>储能-->家庭用电                  | 20-21 | 40     | 1700          | 1.7           | 0.7       | 0            | 0.0           | 0.0        | 0.0       | 3500           | 0          | -1700     | 0.00        | -1.7                   |
|                                         | 21-22 | 40     | 1250          | 1.3           | 0.5       | 0            | 0.0           | 0.0        | 0.0       | 3500           | 0          | -1250     | 0.00        | -1.3                   |
|                                         | 22-23 | 39     | 750           | 0.8           | 0.3       | 0            | 0.0           | 0.0        | 0.0       | 3500           | 0          | -750      | 0.00        | -0.8                   |
|                                         | 23-24 | 38     | 480           | 0.5           | 0.2       | 0            | 0.0           | 0.0        | 0.0       | 3500           | 0          | -480      | 0.00        | -0.5                   |
|                                         |       |        |               |               |           |              |               |            |           |                |            |           |             |                        |

数据来源: 安克创新官网、Tibber、Smard、开源证券研究所 (注: 日间电价参考 Tibber 和 Smard 做假设, 其余数据均为模型假设)

高频景气度跟踪: 年初以来德国/比利时/荷兰市场

阳台储能持续放量, 英国/荷兰/澳大利亚/瑞士受益

2.2 政策等储能安装/注册量实现高增长

(1) 德国: 高户光渗透率以及高配储率市场, 零增值税+政策刺激配储, 阳台储能维持高增。2025/2026Q1/2026M4/2026M5

0~1kw储能系统注册量同比分别+173%/+47%/+83%/+78%, 保持高增长趋势。

(2) 意大利: 受补贴取消影响, 在高户光渗透率以及高配储率基础上年初以来整体安装量同比呈下滑态势。

(3) 英国: 低户光渗透率以及低配储率市场, 在“温暖家园计划”刺激下配储率较明显提升, 年初以来储能安装量保持高增长。

2025/2026Q1/2026M4户用光伏安装量同比分别+20%/+3%/+9%, 户用储能安装量同比分别+97%/+71%/+95%。此外, 英国政府3月8日发布新闻稿称正制定安全标准, 预计阳台光储产品会在数月内上架销售。

(4) 荷兰: 高户光渗透率但低配储率市场, 在“净计量政策”取消预期下配储率较明显提升, 年初以来储能安装量保持高增长。

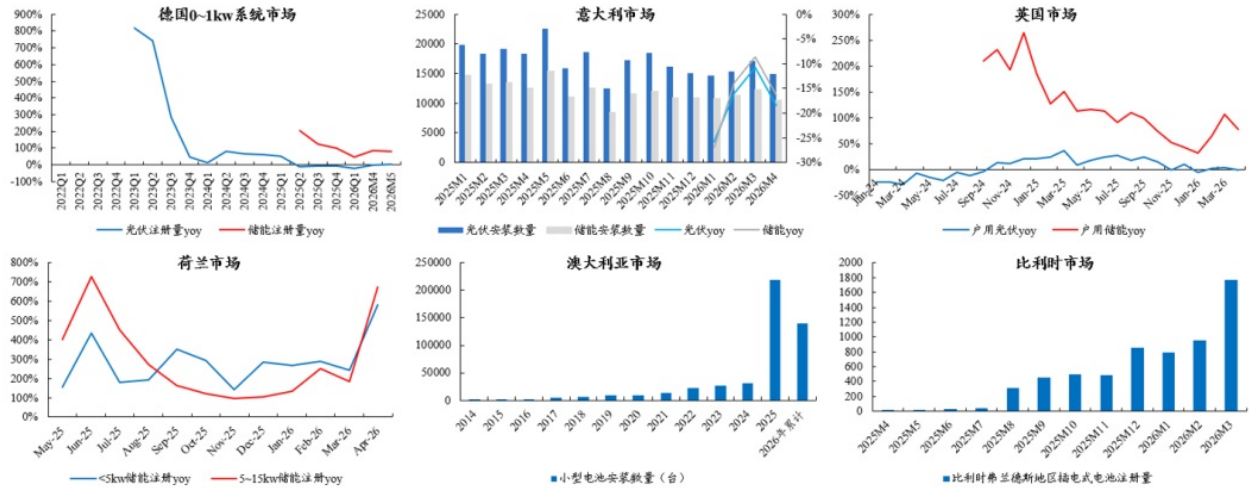
2025/2026Q1/2026M4 0~15kw储能系统安装量同比分别+296%/+209%/+648%。阳台储能政策明确以来持续放量, 截至2026年3月即插即用电池累计销售量4.2万台。

(5) 比利时: 2025年4月放开阳台储能市场, 截至2026年4月累计注册量超6000台, 实际安装量或更多。

(6) 澳大利亚: 高户光渗透率但低配储率市场, 在“更便宜家用电池计划”刺激下配储率显著提升, 户储安装量持续高增。2026M1-

M4累计户储安装量达14万台 (2025年全年22万台)。

图7：年初以来德国/比利时市场阳台储能持续放量，美国/荷兰/澳大利亚受益政策等储能安装/注册量实现高增长



数据来源：MaStR、BSW solar、GENESIS、ISTAT、Italiasolare、Terna、克而瑞物管公众号、Gov-UK、MCS、Energieleveren、Rvo、ENEDIS、CER、Swissolar、Solarmagazine、开源证券研究所

### 3 各国住宅侧储能复盘及展望

- (1) 传统户用储能市场：公司主要聚焦澳洲和美国市场。澳洲市场高光伏渗透率低配储率特点，在补贴政策驱动下潜在空间大，预计2026-2030年新增装机量空间221万台。美国市场受补贴退坡影响，我们预计2026年有所下滑，长期看电价以及灾害预防性需求。
- (2) 阳台光储市场：主要聚焦欧洲德国/法国/意大利/荷兰/英国/瑞士/比利时等地区，其中英国/瑞士等有望在2026年放开政策销售。我们测算2026-2030年零售市场潜在规模分别32/56/70/70/71亿欧元，同比分别+83%/+76%/+26%/-1%/+2%，2025-2030年复合增速有机会达到32%。
- (3) AC储能市场：公司主要聚焦德国、荷兰等地区，我们测算2026-2030年潜在新增装机量空间282万台，主要地区为荷兰（158万台）、德国（69万台）、英国（19万台）。

图8：公司储能业务核心市场情况，德国/英国阳台储能空间大，澳洲户用储能空间大，荷兰/德国 AC 储能空间大

| 国家   | 独立住宅数量 | 公寓住宅数量 | 户用光伏渗透率 | 累计配储率 | 2026-2030年有光无储家庭潜在增量 (万台) |       |       |       |       | 备注   |                                  |
|------|--------|--------|---------|-------|---------------------------|-------|-------|-------|-------|------|----------------------------------|
|      |        |        |         |       | 2026E                     | 2027E | 2028E | 2029E | 2030E |      |                                  |
| 德国   | 1295   | 2883   | 29%     | 58%   | 69                        | 26    | 38    | 44    | 41    | 39   | 高渗透高配储率，DIY政策清晰且享受零增值稅           |
| 意大利  | 532    | 2128   | 30%+    | 45%   | 11                        | 0.4   | 1.1   | 2.2   | 3.1   | 4.0  | 高渗透高配储率，DIY政策相对复杂+无针对性补贴         |
| 瑞士   | 120    | 280    | 25%     | 28%   | 11                        | 0.2   | 1.1   | 2.0   | 2.7   | 3.2  | 较高渗透率和配储率，DIY政策26H2放开            |
| 英国   | 1930   | 550    | 9%      | 10%   | 19                        | 0.6   | 3.6   | 6.9   | 9.7   | 11.4 | 低渗透低配储率，DIY政策26H2放开有望享受补贴        |
| 法国   | 1665   | 2035   | 7%      | 3%    | 13                        | 1.4   | 3.6   | 4.8   | 5.5   | 6.5  | 低渗透低配储率，DIY政策较意大利清晰但无针对性补贴       |
| 荷兰   | 480    | 320    | 67%     | 1%    | 158                       | 2.1   | 5.9   | 7.8   | 5.7   | 5.0  | 最高光伏渗透率，最低配储率，净计量取消政策下有光无储市场空间最大 |
| 澳大利亚 | 864    | 216    | 51%     | 10%   | 221                       | 35.6  | 50.0  | 66.8  | 73.3  | 73.3 | 高渗透率低配储率，政策补贴三户用储能装机空间大          |
| 比利时  | /      | 139    | /       | /     | /                         | 1.1   | 2.5   | 3.1   | 2.2   | 1.9  | DIY政策25年放开                       |

美国市场：政策驱动2022-2024年持续增长，抢装需求拉动2025年装机量增长39%，补贴取消后关注电价驱动需求以及灾害预防性需求，2026年预期装机量下滑

数据来源：MaStR、BSW solar、GENESIS、ISTAT、Italiasolare、Terna、克而瑞物管公众号、Gov-UK、MCS、Energieleveren、Rvo、ENEDIS、CER、Swissolar、Solarmagazine、开源证券研究所

德国：高户光渗透率高配储率，阳台储能政策清晰

#### 3.1 且享受零增值稅，阳台储能空间大

截至2026年4月有光无储家庭数量263万（含阳台光伏市场），户用光伏/阳台光伏累计渗透

##### 3.1.1 率29%/5%

(1) 户用光伏/储能市场：截至2026年4月累计注册量分别371/215万套，光伏渗透率达到29%（/独立住宅，若考虑阳台光伏部分也安装于独立住宅，渗透率或更高一些）。注册量呈2024年以来下滑趋势，主要系光伏渗透率达到高位叠加配储率已较高，2026年4

月户用储能回到正增长。

(2) 阳台光伏/储能市场：截至2026年4月累计注册量分别135/29万套，光伏渗透率达到5%（/公寓租户，考虑实际安装量为注册量2-3倍，若注册量达到400万则对应渗透率10%+）。阳台储能注册量保持高增长趋势，配储率相较于户用光伏仍有提升空间。

(3) 未来市场：有光无储家庭在政策驱动下配储，截至2026年4月有光无储家庭预计263万（阳台光伏107万、户用光伏156万）；阳台光伏（微型光伏）渗透率提升，较户用光伏渗透率仍有空间。

图9：截至 2026 年 4 月德国 有光无储家庭 263 万（含阳台光伏市场），户用光伏/阳台光伏累计渗透率 29%/5%

| 时间段    | 独立住宅<br>户数 | 公寓租户<br>数量 | 期末累计注册量（万套） |      |      |      | 当期注册量同比（%） |      |      |       | 期末累计配储率（%） |      | 当期配储率（%） |      |
|--------|------------|------------|-------------|------|------|------|------------|------|------|-------|------------|------|----------|------|
|        |            |            | 户用光伏        | 户用储能 | 阳台光伏 | 阳台储能 | 户用光伏       | 户用储能 | 阳台光伏 | 阳台储能  | 户用光伏       | 阳台光伏 | 户用光伏     | 阳台光伏 |
| 2023   |            |            | 262         | 107  | 35   | 0.2  | 131%       | 159% | 292% | 1185% | 41%        | 1%   | 81%      | 1%   |
| 2024   |            |            | 320         | 161  | 79   | 6    | -13%       | -1%  | 59%  | 2767% | 50%        | 8%   | 93%      | 13%  |
| 2025   | 1295       | 2883       | 360         | 203  | 124  | 22   | -30%       | -22% | 0%   | 173%  | 56%        | 18%  | 100%     | 36%  |
| 2026Q1 |            |            | 368         | 212  | 131  | 26   | -25%       | -14% | -20% | 47%   | 58%        | 20%  | 100%     | 52%  |
| 2026M4 |            |            | 371         | 215  | 135  | 29   | -3%        | 3%   | 1%   | 83%   | 58%        | 21%  | 100%     | 55%  |

截至2026年4月户用光伏渗透率：29%  
截至2026年4月阳台光伏渗透率：5%  
截至2026年4月有光无储家庭：263万

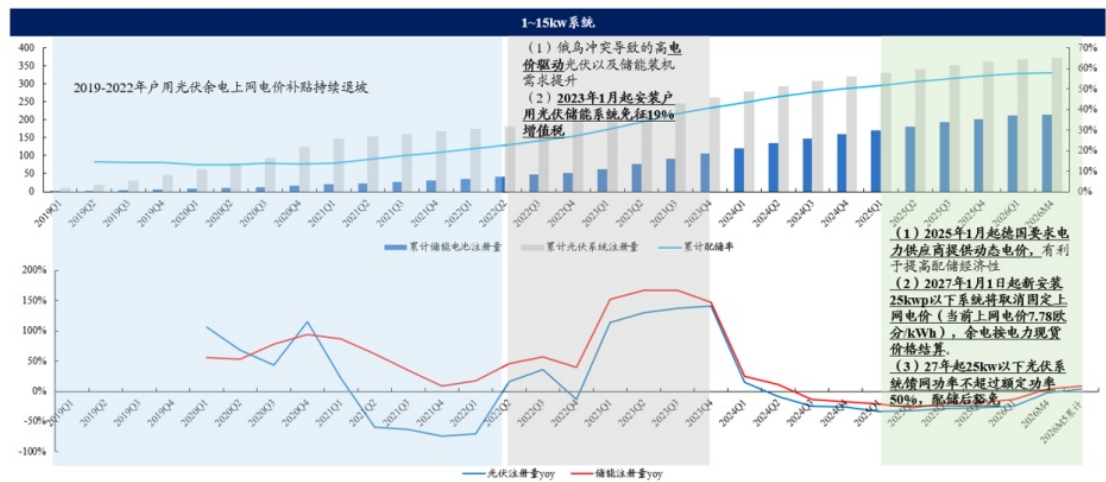
数据来源：MaStR、GENESIS、开源证券研究所

户用光伏储能复盘和展望：2025年户用光伏/户用  
储能注册量同比分别-30%/-22%，长期看政策以

3.1.2 及电价变动下配储率提升

- (1) 2019~2021年：户用光伏上网电价补贴退坡，带动配储需求提升，累计配储率提升至19%。
- (2) 2022-2023年：俄乌冲突导致高电价，驱动光伏以及储能装机同比高增；2023年1月起免征增值税提高经济性，累计配储率提升至41%。
- (3) 2024年以来：零增值税持续，2025年提供动态电价，配储率进一步提升；户用光伏渗透率较高增速放缓带动户储注册量增速亦放缓。
- (4) 2027年利好配储的政策：EEG 2027新安装25kwp光伏系统取消固定上网电价补贴；馈网功率不超过额定功率50%，配储后豁免。

图10：2025 年户用光伏/户用储能注册量同比分别-30%/-22%，长期看政策以及电价变动下配储率提升（注册量单位：万套）



数据来源：MaStR、思瀚研究院公众号、BSW solar、bundesministerium、光储星球公众号、开源证券研究所

阳台光伏储能复盘和展望：2025年阳台光伏/储能  
注册量同比分别+0%/+173%，储能呈高增长态势

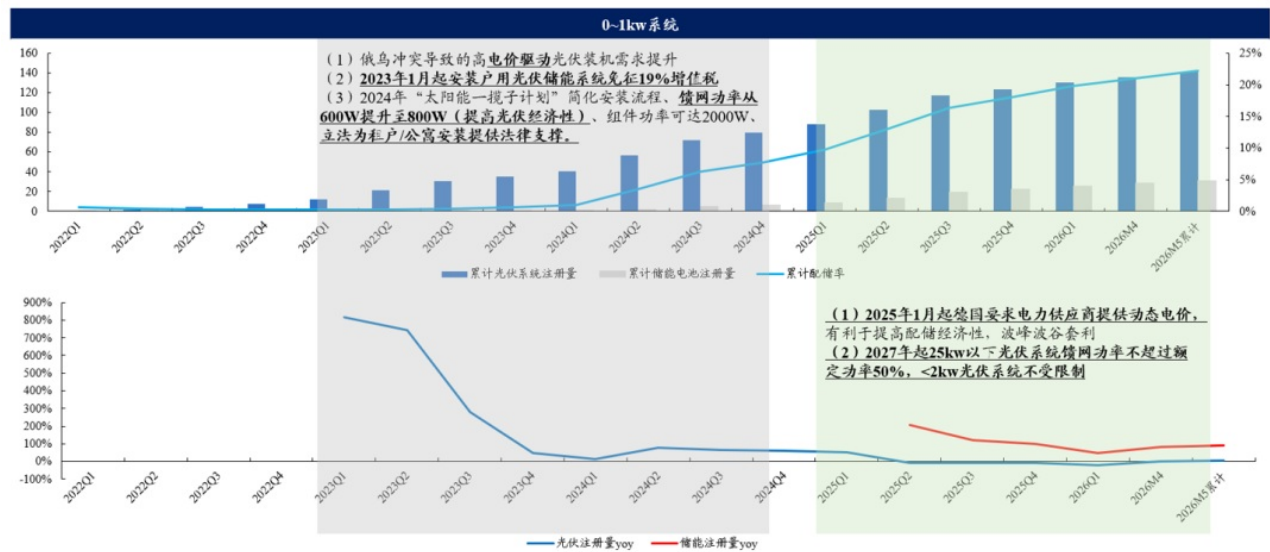
- (1) 市场真正起量于2023-2024年：2023年需求起来原因同户用光伏储能市场类似，2024年光伏注册量斜率向上系并网功率提升

+立法为租户安装阳台光伏储能产品提供支撑（房东不得阻止安装）。

（2）2025年以来：动态电价全面实施提高配储经济性，阳台光伏配储率提升。

（3）2027年利好阳台光伏储能市场的政策：<2kw光伏系统不受EEG 2027政策限制。

图11：2025 年阳台光伏/储能注册量同比分别+0%/+173%，储能呈高增长态势（注册量单位：万套）



数据来源：MaStR、绿电先知公众号、BSW solar、bundesministerium、光储星球公众号、建筑光伏与碳中和技术公众号、开源证券研究所

德国住宅侧储能市场空间测算：2026-2030年存量

有光无储家庭潜在增量69万套，阳台光伏储能市

场潜在规模26/38/44/41/39亿欧元（2025-2030年

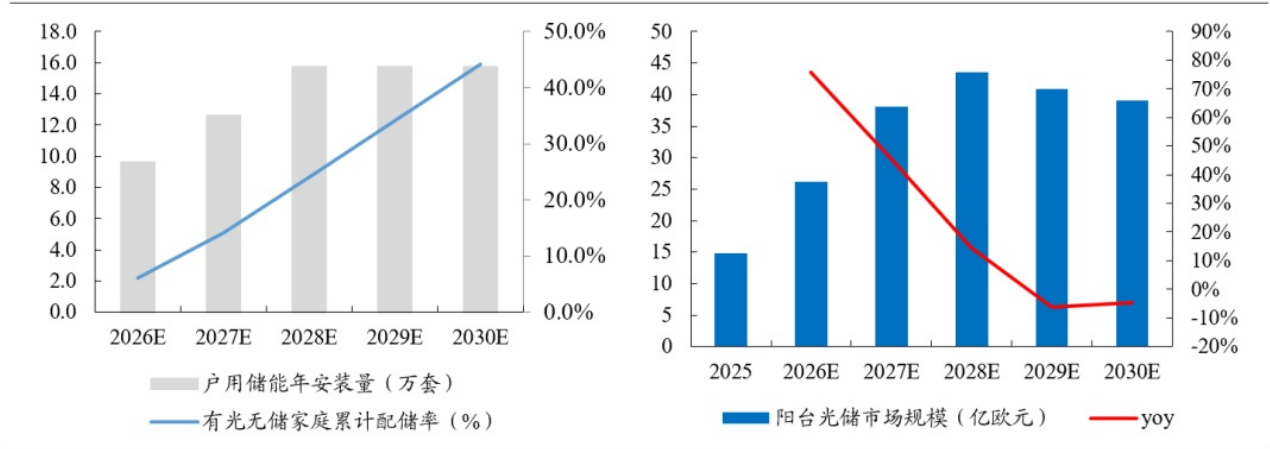
#### 3.1.4 复合增速21%）

（1）户用光伏市场：由于动态电价、取消上网电价补贴等措施，预计2026-2030年户用光伏渗透率提升趋势逐步放缓，户用光伏安装量呈下滑趋势。

（2）户用储能市场（存量有光无储家庭部分）：截至2025年年底有157万户有光无储家庭，假设这部分家庭配储率持续提升（使得德国户用光伏配储率延续此前提升趋势），则2026-2030年这部分家庭户用储能安装量分别9.6/12.6/15.7/15.7/15.7万套。

（3）阳台光伏储能市场：假定阳台光伏渗透率每年稳步提升，累计配储率提升路径略高于户用储能，则预计2026-2030年市场规模分别26/38/44/41/39亿欧元。

图12：测算德国 2026-2030 年存量有光无储家庭潜在增量 69 万套，阳台光伏储能市场潜在规模 26/38/44/41/39 亿欧元（2025-2030 年复合增速 21%）



数据来源：MaStR、GENESIS、绿电先知公众号、BSW solar、bundesministerium、开源证券研究所

意大利：高户光渗透率高配储率，政策刺激力度较

#### 3.2 弱，住宅侧储能整体或呈下滑趋势

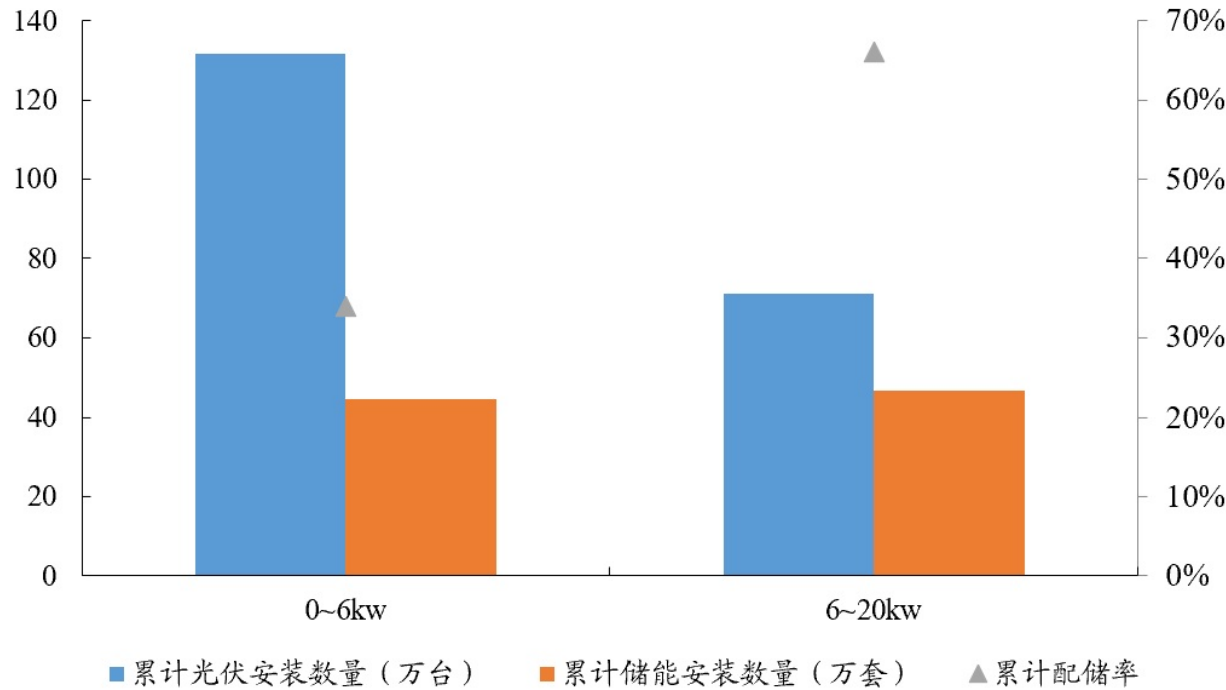
（1）户用光伏/储能市场：截至2026年4月累计安装量分别203/92万套，光伏渗透率或超30%（/独立住宅）。2025年以来安装量下

滑趋势，系光伏渗透率+配储率较高叠加补贴逐步退坡和光伏上网电价下降影响。

（2）阳台光伏/储能市场：政策补贴力度不如德国（例如没有零增值税，同类产品价格较德国地区高），尚未有明确法规允许租户安装，因此我们预计意大利阳台光伏储能市场量仍较小。

（3）未来市场：有光无储家庭（0~6kw）配储，截至2025年年底预计有111万户有光无储家庭；阳台光伏储能渗透率提升，目前仍然是空白市场。

图13：意大利住宅侧储能呈现高户光渗透率高配储率特征



数据来源：ISTAT、Italiasolare、Terna、欧联网公众号、开源证券研究所

户用光伏储能复盘和展望：补贴退坡使得2024年

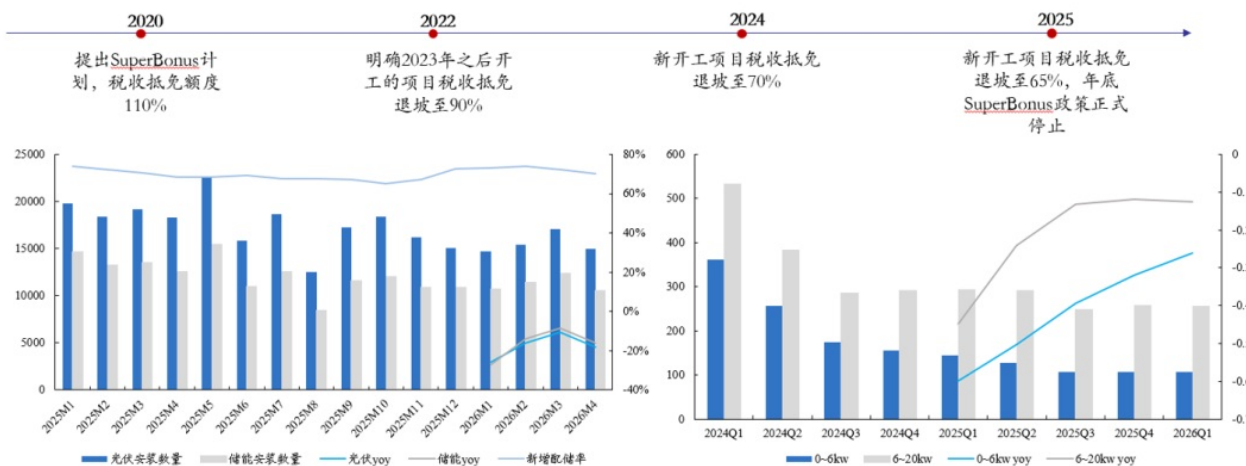
3.2.1 以来安装量呈下滑态势

（1）2020-2022年：推出SuperBonus计划，税收抵免额度高达110%。得益于高补贴力度，2021/2022年意大利新增光伏装机量分别0.94/2.48GW，同比分别45%/164%，户用储能同样保持高增长。

（2）2023年：俄乌冲突导致高电价，驱动光伏以及储能装机同继续维持较高增长。

（3）2024年以来：补贴进一步退坡+高电价透支安装需求+上网电价补贴降低，2024年以来户用光伏和储能安装量呈下滑趋势。

图14：补贴退坡使得2024年以来安装量呈下滑态势（安装数量单位：套）



数据来源：ISTAT、Italiasolare、Terna、集邦储能公众号、开源证券研究所

## 意大利住宅侧储能市场空间测算：2026-2030年

存量有光无储家庭潜在增量11万套，阳台光伏储

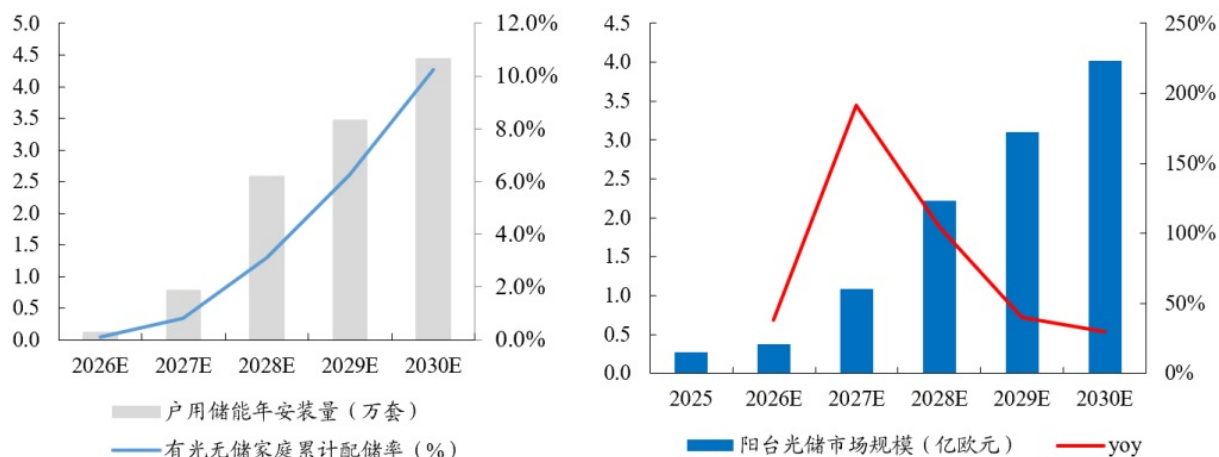
### 3.2.2 能市场潜在规模0.4/1.1/2.2/3.1/4.0亿欧元

（1）户用光伏市场：由于补贴取消+上网电价收益低+渗透率已高位，预计2026-2030年户用光伏渗透率提升趋势慢，户用光伏安装量呈下滑趋势。

（2）户用储能市场（存量有光无储家庭部分）：截至2025年年底有111万有光无储家庭，假设这部分家庭配储率持续提升（但考虑无特别刺激配储的政策，预计提升趋势比英国慢），则2026-2030年这部分家庭户用储能潜在安装量分别0.1/0.8/2.6/3.5/4.4万套。

（3）阳台光伏储能市场：考虑上网电价低+无专项补贴+申报流程更复杂+没有刺激配储政策变化，预计渗透率和配储率都提升较慢，2026-2030年市场规模分别0.4/1.1/2.2/3.1/4.0亿欧元。

图15：测算意大利 2026-2030 年存量有光无储家庭潜在增量 11 万套，阳台光伏储能市场潜在规模 0.4/1.1/2.2/3.1/4.0 亿欧元



数据来源：ISTAT、Italiasolare、Terna、欧联网公众号、开源证券研究所

英国：低户光渗透率低配储率，政策驱动下户用

### 3.3 光储和阳台光储市场空间均较大

截至2026年4月有光无储家庭数量152万，

#### 3.3.1 户用光伏渗透率不足10%

（1）户用光伏/储能市场：截至2026年4月累计安装量分别168/16万套（按同口径算），光伏渗透率仅9%（/独立住宅）。2025年以来安装量呈现稳健增长趋势，光伏渗透率仍较低，同时政策刺激下配储率逐步提升，截至4月累计配储率9%/新增装机配储率提升至38%。

（2）阳台光伏/储能市场：截至目前政策尚未完全放开，因此阳台光伏储能市场暂未有明确统计数据。但英国政府3月8日发布新闻稿称正制定安全标准，预计阳台光储产品会在数月内上架销售。

（3）未来市场：存量有光无储家庭在政策驱动下配储，截至2026年4月有光无储家庭预计152万；户用光伏和阳台光伏在政策驱动下渗透率提升，渗透率较德国市场仍有较大空间。

图16: 截至 2026 年 4 月美国有光无储家庭 152 万，户用光伏渗透率不足 10%

| 时间段    | 独立住宅户数 | 公寓租户数量 | 期末安装量 (万套) |      | 当期安装量同比 (%) |       | 期末累计配储率 (%) | 当期配储率 (%) |
|--------|--------|--------|------------|------|-------------|-------|-------------|-----------|
|        |        |        | 户用光伏       | 户用储能 | 户用光伏        | 户用储能  | 户用光伏        | 户用光伏      |
| 2023   |        |        | 129        | 0.5  | 49%         | 1740% | 1%          | 3%        |
| 2024   |        |        | 144        | 2.5  | -10%        | 308%  | 3%          | 13%       |
| 2025   | 1930   | 550    | 162        | 6.5  | 20%         | 97%   | 7%          | 22%       |
| 2026Q1 |        |        | 167        | 7.9  | 3%          | 71%   | 9%          | 31%       |
| 2026M4 |        |        | 168        | 8.5  | 9%          | 95%   | 9%          | 38%       |

截至2026年4月户用光伏渗透率: 9%  
截至2026年4月阳台光伏渗透率: 0%  
截至2026年4月有光无储家庭: 152万

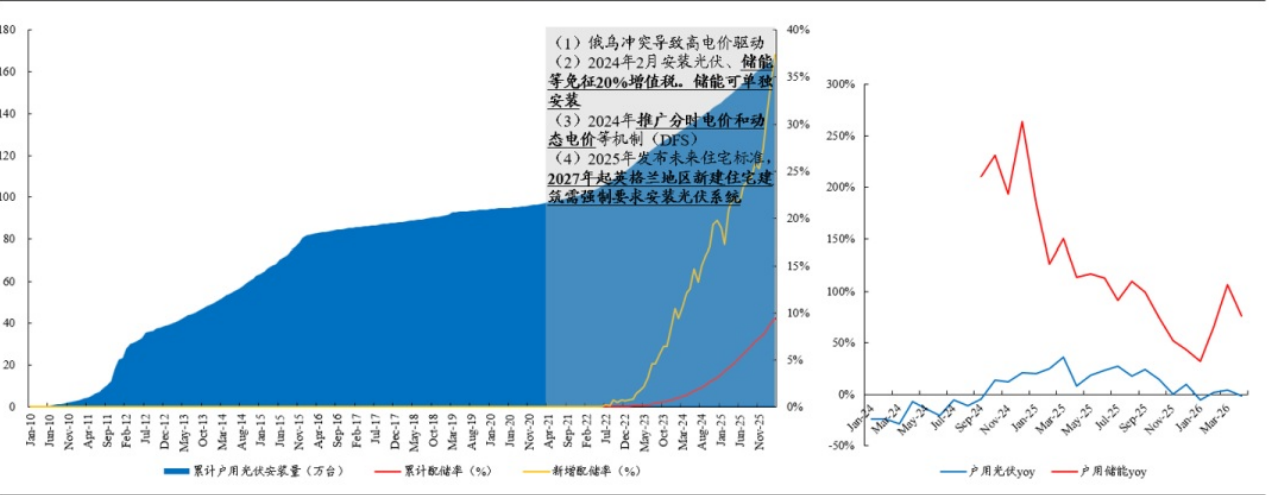
数据来源: 克而瑞物管公众号、Gov-UK、MCS、开源证券研究所

住宅侧光伏储能复盘和展望：户用光伏保持增长  
趋势，2024年以来配储率显著提升；阳台储能政

3.3.2 策年内有望放开

- (1) 2022-2023年：俄乌冲突高电价驱动户用光伏安装量同比分别+119%/+142%，此时户用储能尚未大规模安装。
- (2) 2024年：户用光伏在高基数下安装量同比-10%，户用储能在零增值税/分时电价等政策驱动下安装量开始较大幅度增长，配储率提升至10%~20%。
- (3) 2025年以来：户用光伏安装量保持稳健增长，户用储能保持高增长态势，配储率提升至20%+。

图17: 英国户用光伏保持增长趋势，2024 年以来配储率显著提升



数据来源: Gov-UK、MCS、英国政府官网、开源证券研究所

(4) 未来政策驱动：户用光伏渗透率提升(“未来住宅标准”2027年起英格兰地区新建住宅建筑需强制要求安装光伏系统，“温暖家园计划”150亿补贴)；配储率提升(“温暖家园计划”150亿补贴)；阳台光储渗透率提升(英国政府3月8日发布新闻稿称正制定安全标准，预计阳台光储产品会在数月内上架销售)。“温暖家园计划”通过对低收入家庭提供全额免费安装，为全民提供低息/零息带宽等方式加速家庭光伏储能系统安装，文件指出目标2026-2030年新增300万屋顶光伏系统。

图18: “温暖家园计划”目标 2026-2030 年新增 300 万屋顶光伏系统。2026 年年内或放开阳台光储产品销售

| “温暖家园计划”资金 | 用途                 | 内容                                               |
|------------|--------------------|--------------------------------------------------|
| 50亿英镑      | 低收入家庭房屋升级          | 住宅EPC评级D以下及低收入家庭安装光伏储能可全额免费。目标在2030年新增300万屋顶光伏系统 |
| 27亿英镑      | 锅炉升级计划（BUS）        | 热泵单户补贴可达7500磅，目标2030年年增安装45万台。                   |
| 20亿英镑      | 全民低息/零息消费贷款        | 提供低息/零息贷款帮助业主支付光储热泵等前期费用，可与BUS叠加                 |
| 27亿英镑      | 用于创新金融进行股权投资与供应链扩张 |                                                  |
| 11亿英镑      | 用于热力管网             |                                                  |
| 15亿英镑      | 地方行政机构配套资金         |                                                  |

英国政府3月8日新闻稿：政府正在和Lidl和Iceland零售商，以及EcoFlow等制造商合作推动阳台光储系统进入市场，预计数月上架销售。法规方面，政府将与能源网络协会、国家能源组织和英国能源监管委员会合作，更新G98配电规范和布线法规BS 7671，允许英国家庭无需用电二，并以定制安全标准将<800瓦插电式太阳能电板接入家庭市电插座

资料来源：英国政府官网、开源证券研究所

英国住宅侧储能市场空间测算：2026-2030年存  
量有光无储家庭潜在增量19万套，阳台光伏储能

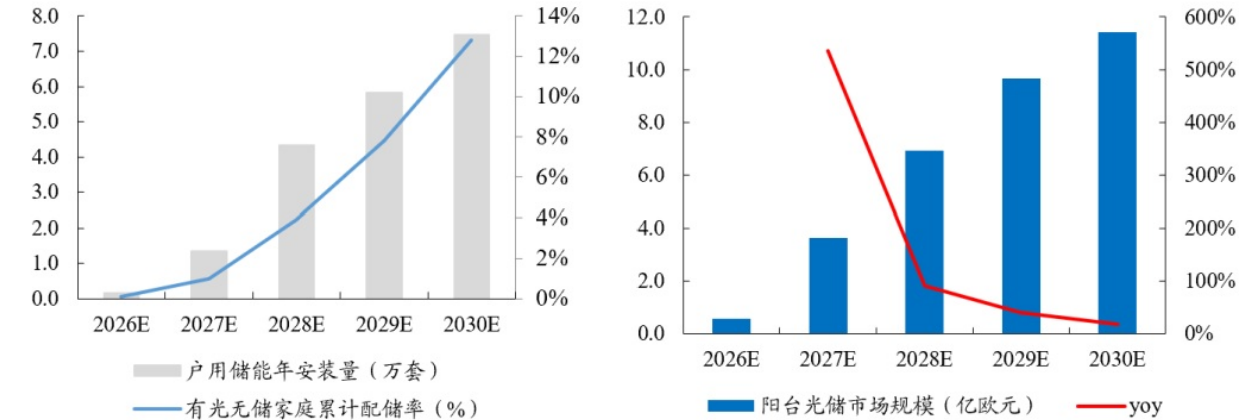
3.3.3 市场潜在规模0.6/3.6/6.9/9.7/11.4亿欧元

（1）户用光伏市场：“温暖家园计划”目标到2030年新增300万屋顶光伏，考虑到当前渗透率仍较低+后续补贴金额增减，预计2026-2030年户用光伏渗透率仍将持续提升，2027年开始户用光伏安装量保持较高增长。

（2）户用储能市场（存量有光无储家庭部分）：截至2025年年底有150万有光无储家庭，假设这部分家庭配储率持续提升（使得英国户用光伏配储率延续此前提升趋势，累计配储率趋势类似德国），则2027-2030年这部分家庭户用储能安装量分别1.3/4.3/5.8/7.5万套。

（3）阳台光伏储能市场：假定阳台光伏渗透率提升路径略快于德国，累计配储率提升路径类似德国市场，则预计2026-2030年市场规模分别0.6/3.6/6.9/9.7/11.4亿欧元。

图19: 测算 2026-2030 年有光无储家庭潜在增量 19 万套，阳台光伏储能市场潜在规模 0.6/3.6/6.9/9.7/11.4 亿欧元



数据来源：Gov-UK、MCS、英国政府官网、开源证券研究所

荷兰：极高户光渗透率低配储率，政策驱动下有光

3.4 无储和阳台光储市场空间大

截至2026年4月有光无储家庭数量318万，

3.4.1 户用光伏渗透率或已接近70%

（1）户用光伏/储能市场：截至2026年4月累计注册量分别251/4万套，光伏渗透率已达到67%（/独立住宅）为欧洲渗透率最高国家。户用储能注册量受益于政策驱动自2025年以来快速增长，截至目前累计配储率不足5%/新增装机配储率提升至48%。

（2）阳台光伏/储能市场：阳台储能截至2026年3月累计销售量4.2万台，渗透率不到5%（/公寓租户）。荷兰市场明确小于800W储能系统无需注册，带动市场自2025年以来销售量快速增长。

（3）未来市场：存量有光无储家庭在政策驱动下配储，截至目前有光无储家庭预计322万；阳台光伏储能在政策驱动下渗透率提升，目前处于刚起步阶段。

图20：截至 2026 年 4 月荷兰市场有光无储家庭 318 万，户用光伏渗透率或已接近 70%

| 时间     | 独立住宅户数 | 公寓租户数量 | 期末注册量（万套）  |            | 当期注册量同比（%） |            | 期末累计配储率（%） |            | 当期配储率（%）   |
|--------|--------|--------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
|        |        |        | 0~15kw户用光伏 | 0~15kw户用储能 | 0~15kw户用光伏 | 0~15kw户用储能 | 0~5kw户用光伏  | 5~15kw户用光伏 | 0~15kw户用光伏 |
| 2023   |        |        | 274        |            | 29%        |            |            |            |            |
| 2024   |        |        | 303        | 0.5        | -53%       |            | 0%         | 0%         |            |
| 2025   | 480    | 320    | 318        | 2.4        | -47%       | 296%       | 0%         | 2%         | 12%        |
| 2026Q1 |        |        | 321        | 3.2        | -46%       | 209%       | 0%         | 3%         | 34%        |
| 2026M4 |        |        | 322        | 4.1        | -39%       | 648%       | 1%         | 4%         | 48%        |

截至2026年4月户用光伏渗透率：67%

截至2026年3月阳台光伏渗透率：1%

截至2026年4月有光无储家庭：318万

数据来源：Energieleveren、Rvo、Solarmagazine、开源证券研究所（注：注：2026 年 4 月储能注册数据剔除旧产品集中换新数据）

户用光伏储能复盘和展望：长期实行净计量政策

使得光伏高渗透率，净计量政策取消有望带动

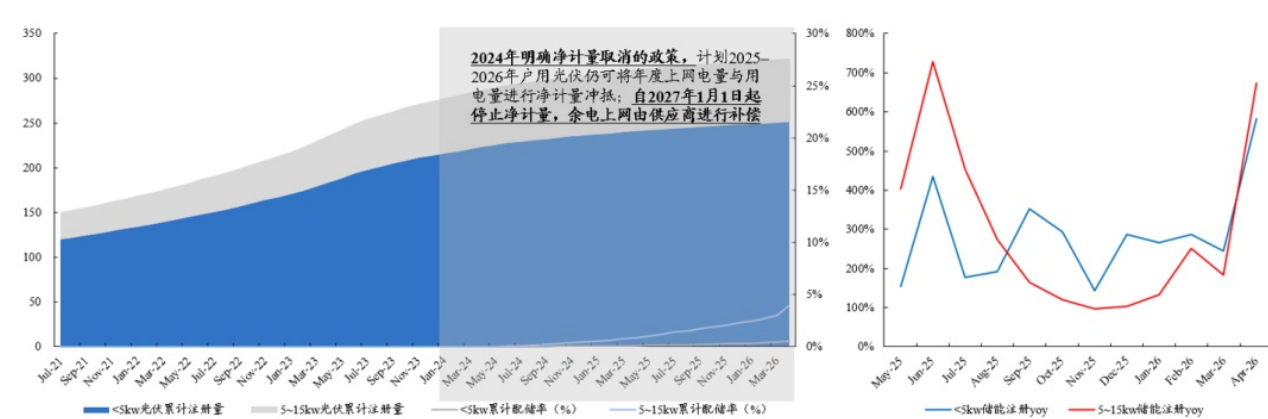
3.4.2 配储率提升

（1）2023年及之前：净计量政策推动户用光伏保持较好增长。由于户用光伏高收益以及未针对户用储能有明显政策补贴刺激，户用储能尚未有明显增量。

（2）2024年以来：2024年荷兰明确净计量取消的政策预期，计划2025-2026年户用光伏仍可将年度上网电量与用电量进行净计量冲抵，但自2027年1月1日起停止净计量。净计量政策取消预期下倒逼配储需求提升，新增配储率逐步提升至近50%。

（4）未来政策驱动：配储率提升（2027年取消净计量政策倒逼用户配储提高经济性）；阳台光储渗透率提升（免注册后公寓租户渗透率提升）。

图21：长期实行净计量政策使得光伏高渗透率，净计量政策取消预期下 2024 年以来配储率快速提升（注册量单位：万套）



数据来源：Energieleveren、RVO、开源证券研究所

荷兰住宅侧储能市场空间测算：2026-2030年存

量有光无储家庭潜在增量158万套，阳台光伏储

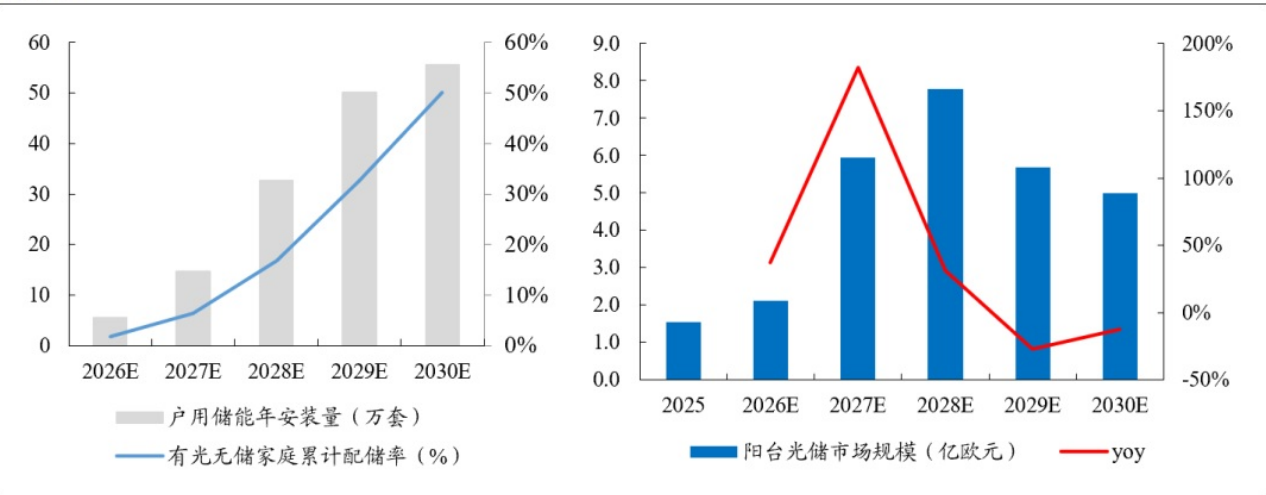
3.4.3 能市场潜在规模2.1/5.9/7.8/5.7/5.0亿欧元

（1）户用光伏市场：户用光伏渗透率达到高位，预计每年渗透率缓慢提升，年户用光伏安装量呈下滑趋势。重点在于配储率的提升。

（2）户用储能市场（存量有光无储家庭部分）：截至2025年年底有316万有光无储家庭，假设这部分家庭配储率持续提升（假设在取消净计量强政策驱动下，累计配储率趋势快于德国），则2026-2030年这部分家庭户用储能安装量分别5/15/33/50/56万套。

（3）阳台光伏储能市场：假定阳台光伏渗透率提升路径快于德国/英国（考虑首个免注册国家），累计配储率提升路径类似德国/英国市场，则预计2026-2030年市场规模分别2.1/5.9/7.8/5.7/5.0亿欧元。

图22：测算荷兰 2026-2030 年存量有光无储家庭潜在增量 158 万套，阳台光伏储能市场潜在规模 2.1/5.9/7.8/5.7/5.0 亿欧元



数据来源：Energieleveren、RVO、开源证券研究所

法国：低户光渗透率低配储率，电价低抑制部分

### 3.5 户用储能市场需求，关注阳台储能市场增量

截至2026Q1有光无储家庭数量109万，户用光伏

#### 3.5.1 渗透率不足10%，2025年放开阳台光储政策

(1) 户用光伏/储能市场 (>1kw系统)：截至2026Q1期末累计安装量分别112/3万套，光伏渗透率仅7% (/独立住宅)。法国市场同英国市场类似呈现低渗透率、低配储率情况，但法国主要原因在于居民电价较低 (0.2欧元/kWh) +上网电价降低，英国主要原因在于此前政策支持力度较低。

(2) 阳台光伏/储能市场 (<1kw系统)：2025年政策放开，可以独立安装即插即用太阳能套件，安装功率≤3千瓦峰值且面板尺寸小于1.80米的系统无需申请许可。但必须事先向网络运营商 (Enedis) 申报，并获得Consuel证书 (符合安全标准)。截至2026Q1期末<1kw户用光伏累计安装量近7万套。

(3) 未来市场：考虑无明显政策推动用户配储，有关无储家庭存量市场待考察；阳台光伏在政策放开后下渗透率有提升空间。

图23：截至 2026Q1 法国有光无储家庭 109 万，户用光伏渗透率不足 10%，2025 年放开阳台光储政策

| 时间     | 户用光伏期末安装量 (万套) |        |       |       |       |       |        | 户用光伏期末累计配储率 (%) |       |       |       |        |
|--------|----------------|--------|-------|-------|-------|-------|--------|-----------------|-------|-------|-------|--------|
|        | 独立住宅户数         | 公寓租户数量 |       |       |       |       |        |                 |       |       |       |        |
|        |                |        | 0~1kw | 1~3kw | 3~6kw | 6~9kw | 9~18kw | 0~1kw           | 1~3kw | 3~6kw | 6~9kw | 9~18kw |
| 2026Q1 | 1665           | 2035   | 6.8   | 61    | 38.9  | 10    | 2.1    | 0.7%            | 1.5%  | 3.9%  | 4.1%  | 7.6%   |

截至Q1期末户用光伏渗透率：7%

截至Q1期末阳台光伏渗透率：0.3%

截至2026Q1期末有光无储家庭：109万

数据来源：ENEDIS、安克创新官网、开源证券研究所

法国住宅侧储能市场空间测算：2026-2030年存量

有光无储家庭潜在增量13万套，阳台光伏储能市

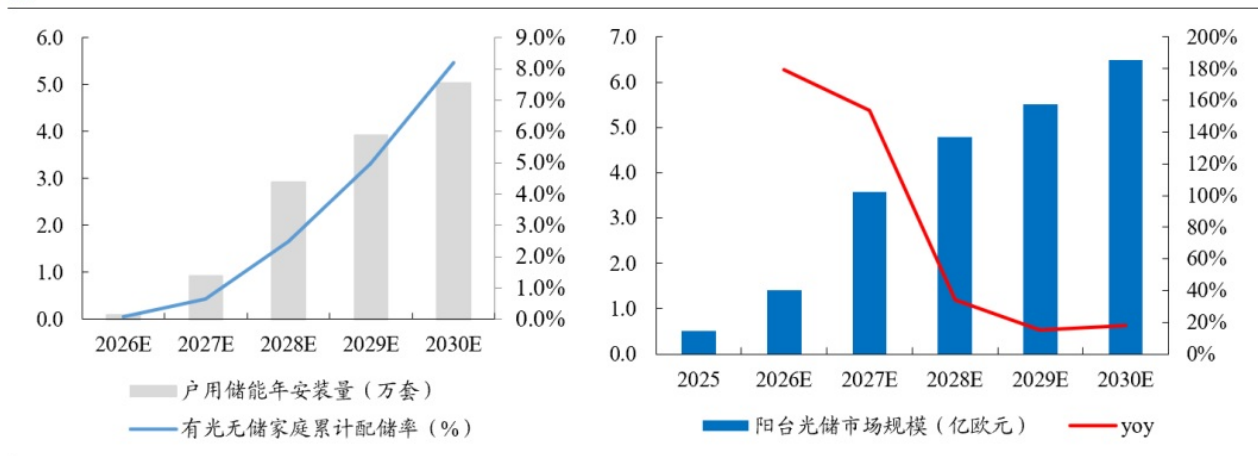
#### 3.5.2 场潜在规模1.4/3.6/4.8/5.5/6.5亿欧元

(1) 户用光伏市场：户用光伏渗透率低，但考虑无明显政策刺激，预计光伏渗透率提升趋势较英国市场低。户用光伏年装机量呈无增长态势

(2) 户用储能市场(存量有光无储家庭部分):截至2025年年底109有光无储家庭,假设这部分家庭配储率持续提升(但考虑电价低+无明显政策刺激,预计提升趋势较意大利更低),则2026-2030年这部分家庭户用储能安装量分别0.1/0.9/2.9/3.9/5.0万套。

(3) 阳台光伏储能市场:政策比较明朗+品牌方重点布局,假定阳台光伏渗透率提升路径和配储率提升趋势快于意大利,则预计2026-2030年市场规模分别1.4/3.6/4.8/5.5/6.5亿欧元。

图24: 测算法国 2026-2030 年有光无储家庭潜在增量 13 万套, 阳台光伏储能市场潜在规模 1.4/3.6/4.8/5.5/6.5 亿欧元



数据来源: ENEDIS、安克创新官网、开源证券研究所

其他欧洲市场: 比利时/瑞士市场阳台光储政策相

### 3.6 继续开有望带来增量

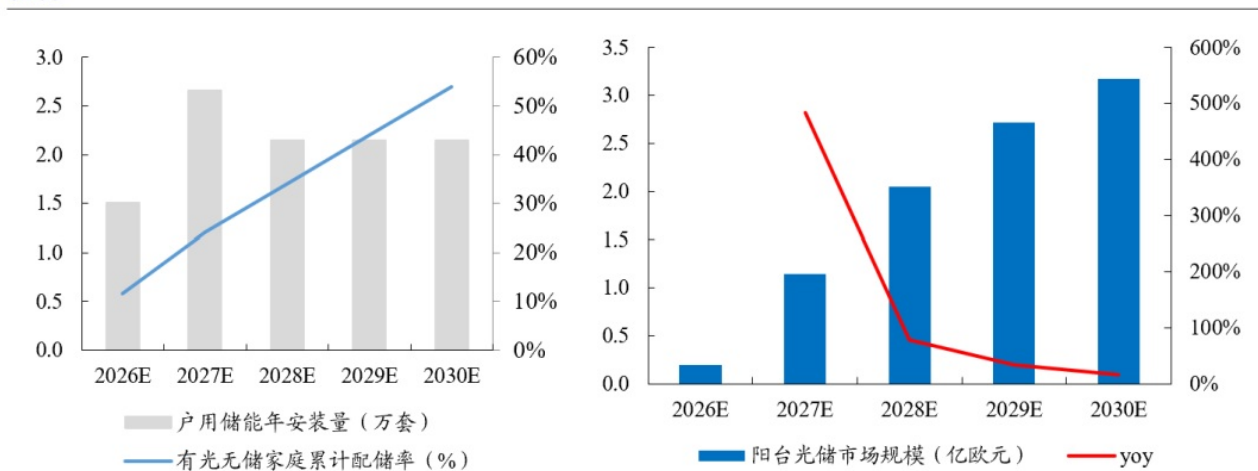
瑞士住宅侧储能市场空间测算: 2026年明确阳台  
光储政策方向, 2026-2030年阳台光伏储能市场

#### 3.6.1 潜在规模0.2/1.1/2.0/2.7/3.2亿欧元

(1) 户用光伏/储能市场: 户用光伏渗透率达到较高位置, 预计每年渗透率缓慢提升, 年户用光伏安装量呈下滑趋势。储能市场, 截至2025年年底约22万有光无储家庭, 假设这部分家庭配储率持续提升, 测算2026-2030年户用储能安装量分别1.5/2.7/2.2/2.2/2.2万套, 同比分别+50%/+76%/-19%/+0%/+0%。

(2) 阳台光伏/储能市场: 2026年5月明确四大改革方向, 将家庭单相即插即用光伏并网功率上限由600W提升至800W, 并允许搭配最高2000W光伏组件; 首次开放“三相即插即用系统”, 允许接入最高2400W交流功率、6000W直流侧容量的系统; 正式将“光储一体化”纳入监管体系。政策放开后假定阳台光伏渗透率提升路径慢于英国, 累计配储率提升路径类似德国市场, 则预计2026-2030年市场规模分别0.2/1.1/2.0/2.7/3.2亿欧元。

图25: 测算瑞士 2026-2030 年存量有光无储家庭潜在增量 11 万套, 阳台光伏储能市场潜在规模 0.2/1.1/2.0/2.7/3.2 亿欧元



数据来源: Swissolar、开源证券研究所

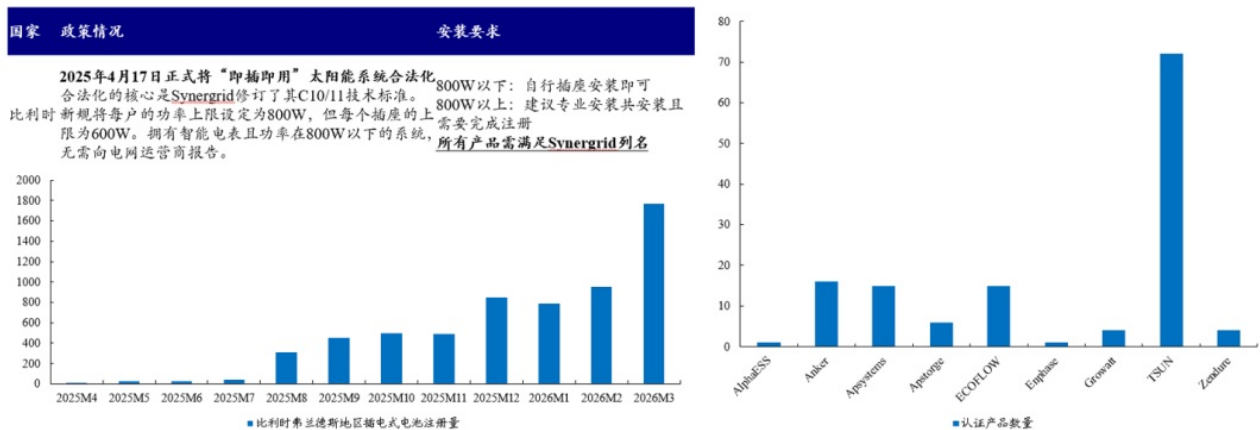
比利时：2025年正式放开阳台光储产品政策，  
2026-2030年阳台光伏储能市场潜在规模1.1/2.5/

3.6.2 3.1/2.2/1.9亿欧元

(1) 阳台光储行业情况：2025年4月Synergrid修订了C10/11技术标准。新规将每户的功率上限设定为800W，但每个插座的上限为600W。拥有智能电表且功率在800W以下的系统，无需向电网运营商报告。Plugin数据显示，截至2026年3月累计注册量超6000台（弗兰德斯地区），整个比利时累计注册量预计超8000台（截至2026年4月18日），实际安装量或更多。

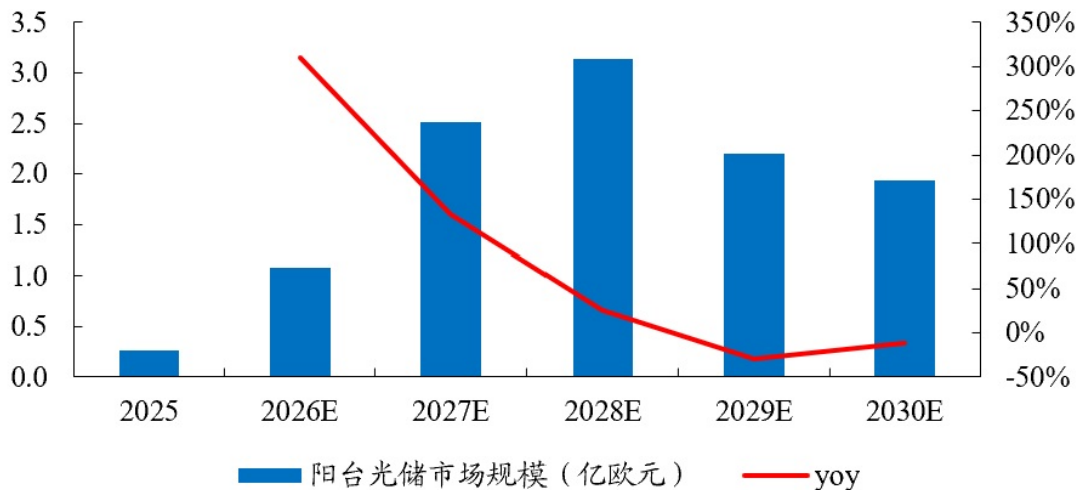
(2) 阳台光储未来市场规模测算：政策放开+可免注册，参考荷兰渗透提升路径，则预计2026-2030年市场规模分别1.1/2.5/3.1/2.2/1.9亿欧元。

图26：2025年比利时放开阳台光储产品政策以来即插即用电池开始放量（单位：台、个）



数据来源：Plugin、Synergrid、开源证券研究所

图27：测算比利时2026-2030年阳台光伏储能市场潜在规模1.1/2.5/3.1/2.2/1.9亿欧元



数据来源：Plugin、西西弗光储公众号、开源证券研究所

澳大利亚：高户光渗透率低配储率，政策驱动下

3.7 户用储能空间大

截至2025年年底有光无储家庭数量近400万，

3.7.1 政策驱动下户储空间大

(1) 户用光伏市场：早期澳大利亚多数地区采用净计量政策、分时动态电价差小使得光伏收益较高，因此光伏渗透率较高而配储率较低。截至2025年年底户用光伏累计安装量达431万套，渗透率或达到50%（/独立住宅）。随着渗透率走高，户用光伏年安装量增速逐步放缓，2025年安装量27万套（-16%）。

(2) 户用储能市场：2025年7月更便宜家用电池计划政策生效，大幅度降低储能电池购买成本，刺激配储率快速提升。2025年户用

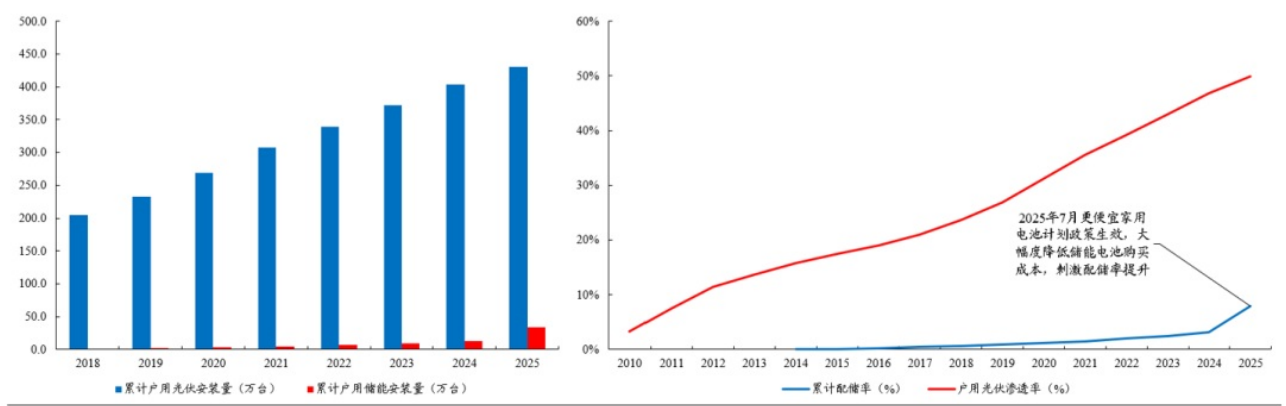
储能安装量达22万套（2024年仅3万套），预计装机规模超4GWh，同比翻几倍增长，预计已超美国成为全球第一大户储单体市场。

（3）未来市场：更便宜家用电池计划政策驱动户用储能安装量增长，截至2025年年底有光无储家庭数量近400万户。具体补贴政策细节如下：

（a）2025H1澳大利亚推出23亿澳元“更便宜家用电池计划”补贴户储，2025年7月政策生效后澳洲户用储能装机量加速增长。

（b）澳洲政府12月更新补贴方案：加码户储补贴资金至72亿元澳元并修改补贴范围，降低14kwh以上补贴力度，每半年调整STC系数，新政将于2026年5月生效，未来仍有望支撑澳洲户储高装机水平。

图28：2025年7月“更便宜家用电池计划”政策生效刺激户用储能安装量显著提升



数据来源：CER、储能深度观察公众号、开源证券研究所

澳大利亚户用储能市场空间测算：2026-2030年  
户用储能装机量测算分别达36/50/67/73/73万套，

### 3.7.2 2026-2027年有望实现高增长

（1）户用光伏市场：户用光伏渗透率达到高位，预计每年渗透率缓慢提升，年户用光伏安装量呈下滑趋势，重点在于配储率的提升。

（2）户用储能市场：截至2025年年底近400万有光无储家庭，假设这部分家庭配储率持续提升（考虑补贴力度大，假定配储率提升趋势比欧洲地区高），叠加新增光伏储能安装，测算2026-2030年户用储能安装量分别36/50/67/73/73万套，同比分别+63%/+41%/+33%/+10%/+0%。

图29：测算澳大利亚 2026-2030 年户用储能安装量（增量市场+存量市场）分别 36/50/67/73/73 万套，同比分别+63%/+41%/+33%/+10%/+0%

| 澳大利亚              | 2024  | 2025  | 2026E | 2027E | 2028E | 2029E | 2030E |
|-------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 基础信息              |       |       |       |       |       |       |       |
| 累计户用光伏家庭数量（万）     | 404   | 431   | 454   | 475   | 494   | 511   | 529   |
| 累计户用光伏渗透率（%，独立住宅） | 46.8% | 49.9% | 52.6% | 55.0% | 57.2% | 59.2% | 61.2% |
| 累计户用储能家庭数量（万）     | 12    | 34    | 64    | 102   | 145   | 195   | 244   |
| 累计有光无储家庭数量（万）     | 392   | 397   | 390   | 373   | 349   | 317   | 285   |
| 原计划配储率（%）         | 3.1%  | 7.9%  | 14%   | 21%   | 29%   | 38%   | 46%   |
| 当期配储率（%）          |       | 60%   | 80%   | 80%   | 80%   | 80%   | 80%   |
| 增量市场：户用光伏/储能      |       |       |       |       |       |       |       |
| 户用光伏安装量（万套）       |       | 27    | 23    | 21    | 19    | 17    | 17    |
| yoy               |       |       | -13%  | -11%  | -8%   | -9%   | 0%    |
| 户用储能安装量（万套）       |       | 16    | 19    | 17    | 15    | 14    | 14    |
| yoy               |       |       | 17%   | -11%  | -8%   | -9%   | 0%    |
| 存量市场：有光无储家庭       |       |       |       |       |       |       |       |
| 有光无储家庭原计划配储率（%）   |       |       | 6%    | 13%   | 26%   | 41%   | 56%   |
| 户用储能年安装量（万套）      |       | 5.8   | 16.9  | 33.6  | 51.6  | 59.5  | 59.5  |
| yoy               |       |       | 190%  | 98%   | 53%   | 15%   | 0%    |

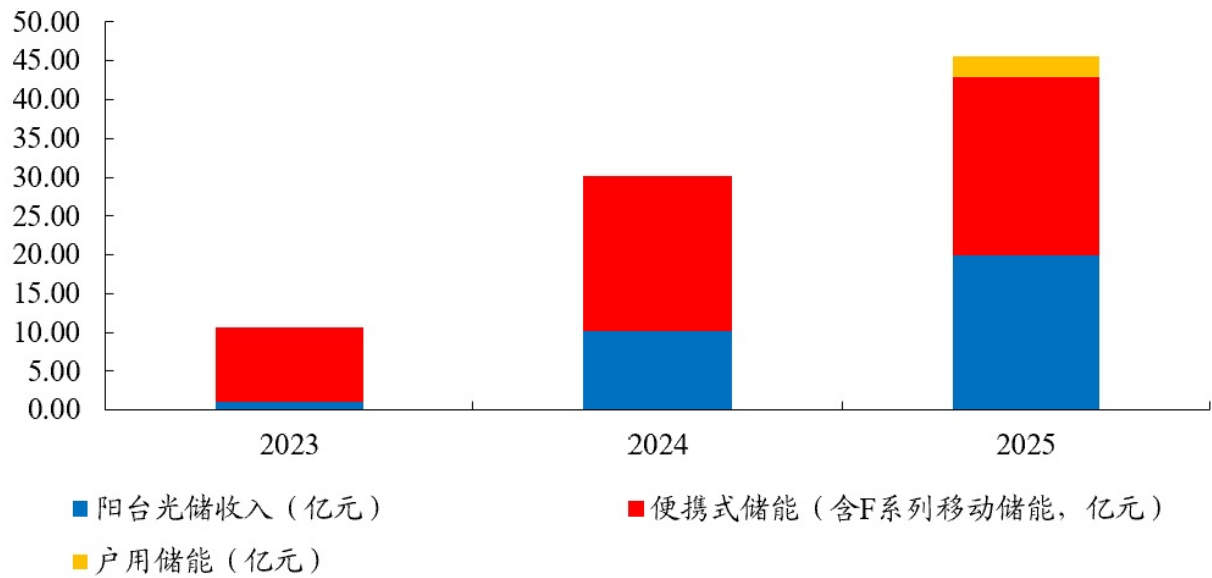
数据来源：CER、开源证券研究所

## 4 公司优势：阳台光储产品和渠道优势明显，户用储能澳洲市场渠道已有所突破

公司2023年推出第一代阳台光储产品E1600以及第一代核心备电类产品F3800（配套家庭电源面板），2024年起相关品类持续放量，户用储能经历多年打磨预计2025年开始贡献增量。2023/2024/2025年公司阳台光储产品收入分别1/10/20亿元，2024年起阳台

光储放量明显主要受益于德国市场需求增长以及公司产品较强竞争力。2023/2024年公司便携储能（含F系列移动储能）收入分别9.6/20亿元，我们预计2024年公司F系列移动储能凭借备电+省电等多种优势贡献较大增量。2025年公司户用储能切入澳洲关键分销商，预计2025年开始户用储能逐步贡献增量。

图30：2024年起阳台光储收入持续放量，户用储能自2025年起或逐步贡献增量



数据来源：公司公告、开源证券研究所

阳台储能产品维度：产品智能化以及参数性能领先  
竞争对手一代，第四代产品保证高功率的同时回

#### 4.1 本周期较大幅度下降

- （1）产品推新方面：公司2023年推出第一代阳台储能产品，至今已迭代至第四代产品，功能性能持续提升。同行大部分迭代至第三代产品，使得公司产品较同行更加成熟可靠。
- （2）产品参数性能方面：ECOFLOW普遍落后公司一个代际。核心参数性能为并网输出功率（影响峰时供电功率从而影响峰时省电收益）和光伏输入功率（直接影响年发电量收益）。公司最新一代产品创新性推出PluginPower 2.0，通过电工简单改装可实现超800W功率并网输入，目前Jackery和Mastek跟进较快但ECOFLOW尚未跟进；公司最新一代产品最高光伏输入功率达5000W，Jackery/Mastek普遍支持最高4000W，ECOFLOW尚采用前一代标准最高2000W输入功率
- （3）智能化方面：智能化是否成熟会影响峰谷套利收益以及自用效率。2025年公司第三代产品便引入智能化技术（包括自动预测电池容量、同步动态电价，同步天气预报等）；Jackery自2026年产品引入更多智能化功能；Mastek至今智能化功能仅限于谷时充电。得益于更为成熟的智能化技术，在度电成本高于同行情况下第四代产品仍实现最低宣传回本周期。

图31：相较于竞争对手，公司产品领先一代，ECOFLOW 为例产品参数仍较若后。公司第四代产品在度电成本较高的情况下仍实现最低的宣传回本周期

| 参数             | Anker                                                                                       |                                                                                             | Jackery                                               |                                                       |                     |
|----------------|---------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------|---------------------|
|                | E5000 Pro（第四代）                                                                              | E2700 Pro（第三代）                                                                              | SolarVault 3 Pro MAX（第三代）                             | SolarVault 3 Pro（第三代）                                 | 2000 Ultra（第二代）     |
| 定价（€）          | 1999                                                                                        | 999                                                                                         | 899                                                   | 699                                                   | 549                 |
| 容量（kWh）        | 5                                                                                           | 2.7                                                                                         | 2.5                                                   | 2.5                                                   | 2                   |
| 度电成本（€）        | 400                                                                                         | 371                                                                                         | 357                                                   | 277                                                   | 275                 |
| 光伏最高输入功率（kw）   | 5000                                                                                        | 3600                                                                                        | 4000+2500                                             | 4000+1200                                             | 2000+800            |
| 最高并网输出功率（w）    | 2500（需电工安装）                                                                                 | 800                                                                                         | 2500（需电工安装）                                           | 1200（需电工安装）                                           | 800                 |
| 最高离网输出功率（w）    | 2500                                                                                        | 2000                                                                                        | 2500                                                  | 2300                                                  | 1500                |
| 扩展性            | 单台可扩展至30kWh，可并联两台设备                                                                         | 单台可扩展至16kWh                                                                                 | 单台可扩展至45kWh，可并联三台                                     | 单台可扩展至45kWh                                           | 单台可扩展至8kWh          |
| 智能电表           | 自研配套，数据可视化监控功耗、动态功率调度+峰谷套利支持+精准电量计量等                                                        | 自研配套，数据可视化监控功耗、动态功率调度+峰谷套利支持+精准电量计量等                                                        | 自研配套，实施监控功耗、检测停电                                      | 自研配套，实施监控功耗、检测停电                                      | 兼容第三方，用电监测          |
| 智能化            | (1) 自动预测电池容量，若当天有少量则提醒针对高耗能设备充电<br>(2) 自动与动态电价同步，谷时充电峰时放电，冬季收益更高<br>(3) 自动预测天气，根据不同天气采用不同策略 | (1) 自动预测电池容量，若当天有少量则提醒针对高耗能设备充电<br>(2) 自动与动态电价同步，谷时充电峰时放电，冬季收益更高<br>(3) 自动预测天气，根据不同天气采用不同策略 | (1) 动态电价监测：谷时充电峰时放电<br>(2) AI智能模式：根据电价、天气和用电量自动节省能源成本 | (1) 动态电价监测：谷时充电峰时放电<br>(2) AI智能模式：根据电价、天气和用电量自动节省能源成本 | (1) 动态电价监测：谷时充电峰时放电 |
| 宣称回本周期         | 2.9                                                                                         | 3.6                                                                                         | 2.9                                                   | 3.3                                                   | 2.6                 |
| 年省电（€，各产品规格不同） | 2234                                                                                        | 1566                                                                                        | 2031                                                  | 1766                                                  | 1304                |

| 参数             | Anker                                                                                       |                                                                                             | ECOFLOW                                         |                                                             | Mastek                         |                |
|----------------|---------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------|--------------------------------|----------------|
|                | E5000 Pro                                                                                   | E2700 Pro                                                                                   | Stream Ultra                                    | Stream X                                                    | Venus D                        | Jupiter C Plus |
| 定价（€）          | 1999                                                                                        | 999                                                                                         | 599                                             | 1199                                                        | 1198                           | 469            |
| 容量（kWh）        | 5                                                                                           | 2.7                                                                                         | 1.9                                             | 3.8                                                         | 2.6                            | 2.6            |
| 度电成本（€）        | 400                                                                                         | 371                                                                                         | 312                                             | 312                                                         | 468                            | 183            |
| 光伏最高输入功率（kw）   | 5000                                                                                        | 3600                                                                                        | 2000                                            | 2000                                                        | 4000                           | 2400           |
| 最高并网输出功率（w）    | 2500（需电工安装）                                                                                 | 800                                                                                         | 2300（需额外购置一台）                                   | 2300（需额外购置一台）                                               | 2500（需电工安装）                    | 800            |
| 最高离网输出功率（w）    | 2500                                                                                        | 2000                                                                                        | 1200                                            | 1200                                                        | 2500                           |                |
| 扩展性            | 单台可扩展至30kWh，可并联两台设备                                                                         | 单台可扩展至16kWh                                                                                 | 单台可扩展至11kWh                                     | 单台可扩展至23kWh                                                 | 单台可扩展至15kWh                    | 单台可扩展至10kWh    |
| 智能电表           | 自研配套，数据可视化监控功耗、动态功率调度+峰谷套利支持+精准电量计量等                                                        | 自研配套，数据可视化监控功耗、动态功率调度+峰谷套利支持+精准电量计量等                                                        | 自研配套，实施监控功耗                                     | 自研配套，实施监控功耗                                                 | 自研配套，实施监控功耗                    | 自研配套，实施监控功耗    |
| 智能化            | (1) 自动预测电池容量，若当天有少量则提醒针对高耗能设备充电<br>(2) 自动与动态电价同步，谷时充电峰时放电，冬季收益更高<br>(3) 自动预测天气，根据不同天气采用不同策略 | (1) 自动预测电池容量，若当天有少量则提醒针对高耗能设备充电<br>(2) 自动与动态电价同步，谷时充电峰时放电，冬季收益更高<br>(3) 自动预测天气，根据不同天气采用不同策略 | (1) 动态电价监测：每60分钟分析电价数据并提供最优策略<br>(2) 根据天气预报调整策略 | (1) 动态电价监测：每60分钟分析电价数据并提供最优策略<br>(2) 根据天气预报调整策略<br>(3) AI模式 | (1) 非高峰时段智能充电<br>(2) 远程APP智能控制 | 无              |
| 宣称回本周期         | 2.9                                                                                         | 3.6                                                                                         | 未明确                                             | 未明确                                                         | 3.1                            | 2.6            |
| 年省电（€，各产品规格不同） | 2234                                                                                        | 1566                                                                                        | 未明确                                             | 未明确                                                         | 1797                           | 1109           |

资料来源：各品牌方官网、开源证券研究所

以下通过几组模型演示智能化重要性（产品采用Anker E2700 Pro，规格为4kw光伏发电+16kWh储能电池）：

（1）冬季（发电量远小于用电量）：利用动态电价策略，谷时充电峰时放电的情况下冬季收益较边存边用策略高27%。利用动态电价策略+峰谷套利策略（谷时实时利用电网充电）下冬季收益会再高23%

（2）夏季（发电量高于用电量）：核心策略在于根据全天用电预测，避免储能电池存过多电量。策略可优先上网获取收益，余电通过智能插座为电动自行车等充电，若电量全部用完则收益会更高。

最终若全年均采用最佳智能化策略，我们测算年收益将提高24%，其中冬季收益将高57%。

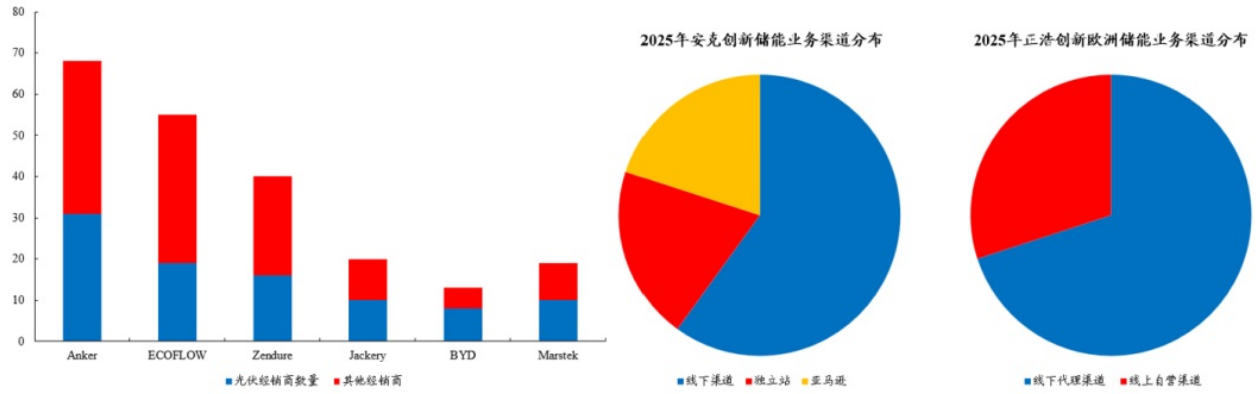
图32：若全年均采用最佳智能化策略，我们测算年收益将提高 24%，其中冬季收益将高 57%

|          | 年收益(€) | 分季节日收益情况(€) |      |      |      |
|----------|--------|-------------|------|------|------|
|          |        | 春季          | 夏季   | 秋季   | 冬季   |
| 较优策略下收益  | 1399   | 4.18        | 4.84 | 3.99 | 2.54 |
| 无策略情况下收益 | 1131   | 3.78        | 3.96 | 3.20 | 1.62 |
| yoy      | 24%    | 10%         | 22%  | 25%  | 57%  |

数据来源：安克创新官网、Tibber、Smard、开源证券研究所（注：日间电价参考 Tibber 和 Smard 做假设，其余数据均为模型假设）



图34：阳台光储产品仍以线下渠道为主，公司线下进驻经销商数量高于同行

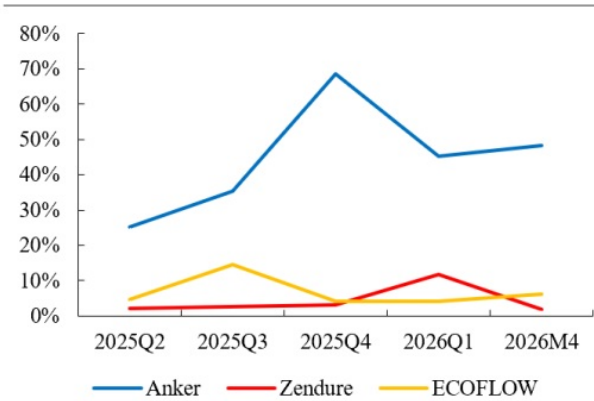


数据来源：各渠道商官网、开源证券研究所

得益于渠道和产品优势，公司阳台光储全球份额已稳定第一：

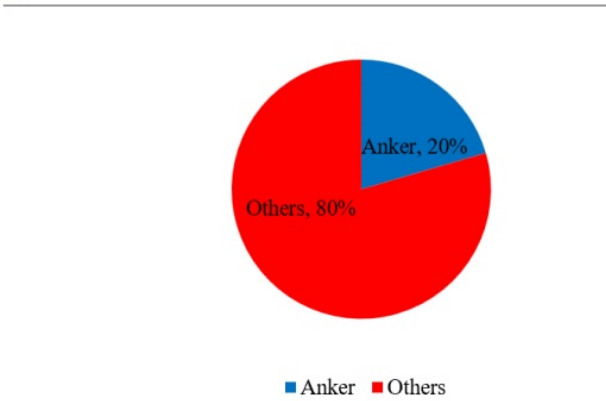
- （1）线上亚马逊数据：德国亚马逊为主，2025Q2以来公司份额持续稳定TOP1，自三代产品发布以来份额提升至50%左右。
- （2）全渠道：若考虑实际安装量，我们预计2025年公司份额20%左右。

图35：2025Q2起公司线上德国亚马逊份额稳定 TOP1



数据来源：卖家精灵、开源证券研究所

图36：考虑实际安装量，预计 2025 年公司份额 20% 左右



数据来源：MaStR、开源证券研究所

传统户储维度：产品更具性价比，澳洲等地区渠道

4.3 拓展已有突破

（1）产品维度：根据SolarChoince数据，澳洲主流厂商户储单价在800~1200 \$ /kWh区间。公司产品采用模块化形式，含安装后的费用具备较高竞争力。此外公司配套自研电动车充电器，打通太阳能、储能生态；根据SolarReviews数据，公司在美销售产品相较于同行也有价格竞争力。

图37: 公司在澳洲以及美国销售户储产品度电价格普遍低于同行, 有价格竞争力

|                   | 容量       | 售价             | 度电成本      | 是否模块化 | 电池型号 (同规格系统比较) | 富兰克林WH FHP             | Ephase SP*2       | Tesla Powerwall 3 | Anker XL*3            |
|-------------------|----------|----------------|-----------|-------|----------------|------------------------|-------------------|-------------------|-----------------------|
| Anker Solix X1    | 15kWh    | 11000-13000 \$ | 733-867   | √     | 整套系统成本         | \$18,000               | \$15000-17000     | \$16,600          | \$11250-\$14750       |
|                   |          |                |           |       | 是否堆叠模块化设计      | ×                      | √                 | ×                 | √                     |
|                   | 10kWh    | 8500-10000 \$  | 850-1000  | √     | 整套电池系统大小       | 43.5*29.5*11.4         | 38.6*43.4*7.4inch | 43.5*24*7.6inch   | 58.5*26.4*5.9inch     |
| Fox ESS           | 10.4kWh  | 8650-9200 \$   | 831-885   | ×     | 整套电池系统重量       | 408磅                   | 348磅              | 287磅              | 389磅                  |
|                   |          |                |           |       | 整套电池系统价格       | \$11,000               | \$15,000          | \$8,200           |                       |
|                   | 18.64kWh | 15000-16000 \$ | 804-858   | √     | 单个能源管理面板价格     | \$3,500                |                   | \$900             | \$9,750               |
| Alpha ESS         | 11kWh    | 12000-13000 \$ | 1091-1182 | √     | 安装成本           | \$3,500                | \$2,000           | \$7,500           | \$1500-\$5000         |
|                   |          |                |           |       | 5kWh (安装前)     | \$1,066                | \$1,500           | \$674             | \$650                 |
|                   | 16.5kWh  | 15000-17000 \$ | 909-1030  | √     | 5kWh (含安装)     | \$1,324                | \$1,700           | \$1,230           | \$750-\$983           |
| Tesla powerwall 3 | 13.5kWh  | 15813 \$       | 1171      | ×     | 整套系统容量         | 13.6kWh                | 5kWh*2            | 13.5kWh           | 5kWh*3                |
|                   |          |                |           |       | 最大系统容量         | 204kWh                 | /                 | 40.5kWh           | 180kWh                |
|                   |          |                |           |       | 最大深度放电输出       | 5kW                    | 3.84kW*2          | 11kW              | 6kW                   |
| Sungrow SBR       | 9.6kWh   | 10694 \$       | 1114      | √     | 峰值功率输出         | 10kW                   | 7.68kW*2          | /                 | 12kW                  |
| Sigenergy         | 16kWh    | 15987 \$       | 999       | √     | 往返效率           | 89%                    | 90%               | 89%               | 90%                   |
| Goodwe            | 10kWh    | 9550 \$        | 955       | √     | 保修             | 12年后70%或每kWh吞吐量3.16MWh | 15年, 6000次循环      | 10年               | 10年后60%或每kWh吞吐量3.3MWh |

数据来源: SolarChoice、SolarReviews、开源证券研究所

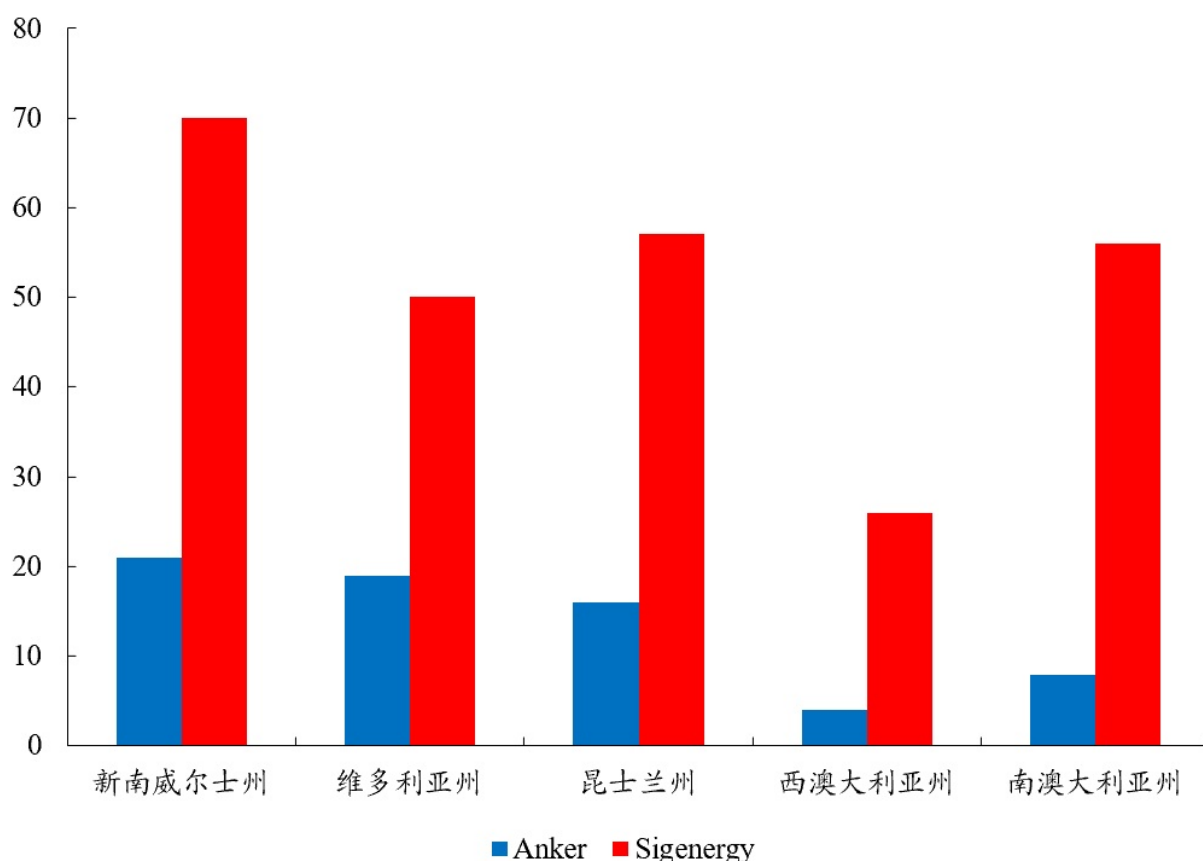
(2) 渠道维度: 老牌传统企业凭借更广分销网络占据较大份额, 麦田切入OSW/SolarJuice两大分销商实现份额提升, 公司于2025年成功切入OSW分销体系。不完全统计分销商情况, Sigenergy (思格新能源) 在澳洲共有9家分销商, Sungrow (阳光电源) 在澳洲共有7家分销商, 凭借较广分销体系占据较大份额。2025年麦田相继切入OSW和SolarJuice分销体系, 后者为澳洲户储两大分销商。2025年公司也和OSW建立建立战略合作伙伴关系, 同时切入了另外两家分销商, 渠道拓展取得初步进展。不完全统计安装商情况, 目前Sigenergy (思格新能源) 在澳大利亚对接安装商数量在250家以上, 公司对接安装商数量为72家, 虽仍有差距但也有所进展。

图38: 2025 年公司与澳洲最大户储代理商 OSW 建立战略合作伙伴关系

| 分销商进驻情况          | Anker | FOX | Sigenergy | Sungrow | AlphaESS | Goodwe |
|------------------|-------|-----|-----------|---------|----------|--------|
| Energy Spurt     | ×     | ×   | √         | ×       | √        | ×      |
| Tradezone        | ×     | √   | √         | √       | ×        | √      |
| Sol Distribution | √     | ×   | √         | ×       | ×        | ×      |
| L&H              | ×     | ×   | √         | ×       | ×        | √      |
| Blue Sun Group   | √     | ×   | √         | ×       | ×        | √      |
| Krannich         | ×     | ×   | √         | √       | ×        | √      |
| AC Solar         | ×     | ×   | √         | √       | ×        | ×      |
| LUXCO Energy     | ×     | ×   | √         | √       | ×        | √      |
| Greentech        | ×     | √   | √         | √       | √        | √      |
| OSW              | √     | √   | ×         | √       | √        | √      |
| SolarJuice       | ×     | √   | ×         | √       | ×        | ×      |

数据来源: 各经销商官网、开源证券研究所

图39：截至目前公司披露对接澳洲安装商数量为 72 家（加上北领地等其他地区），有初步进展



数据来源：Sigenergy 官网、安克创新官网开源证券研究所

#### 5 公司储能业务空间测算：预计公司2025-2030年储能业务收入潜在复合增速或超30%

将公司储能业务拆分成阳台储能、AC储能、户用储能、移动储能和便携储能分开测算，预计2026-2030年营收增速分别+68%/+50%/+34%/+11%/+5%。

（1）**阳台储能**：若仅考虑现有核心欧洲市场（德国/荷兰/英国/法国/意大利/瑞士/比利时），我们测算2025年公司实际份额约20%，假定2026年在新品加持下份额保持提升趋势。2027年及以后考虑竞争环境加剧，份额保持稳定或小幅下降。则测算预计**2026-2030年**营收体量分别**45/72/91/82/80**亿元。

（2）**AC储能**：德国、荷兰为主，考虑到两个地区阳台储能接受度相对较高，假设公司即插即用AC产品份额会比户用储能更高，测算预计**2026-2030年**营收分别**1.2/4.0/14.8/29.9/33.2**亿元。

（3）**户用储能**：若仅考虑澳洲市场，我们测算2025年公司份额低单位数，假设2026-2030年份额小幅稳步提升，测算预计**2026-2030年**营收分别**8/14/23/30/35**亿元。

（4）**其他**：美国移动储能业务考虑补贴取消，基于谨慎原则预计2026-2028年或有压力，但长期仍看好备电需求驱动增长；便携储能业务假设跟随行业稳健增长。

图40： 预计 2026-2030 年公司储能业务营收同比分别+68%/+50%/+34%/+11%/+5%， 2025-2030 年复合增速 32%

|                    | 2025  | 2026E | 2027E | 2028E | 2029E | 2030E |
|--------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 核心阳台光储市场零售规模（亿欧元）  | 17.4  | 31.9  | 55.9  | 70.5  | 69.8  | 71.1  |
| YOY                |       | 80%   | 67%   | 22%   | -5%   | -1%   |
| 核心阳台光储市场出厂规模（亿欧元）  | 12.20 | 22.31 | 39.16 | 49.35 | 48.87 | 49.77 |
| YOY                |       | 80%   | 67%   | 22%   | -5%   | -1%   |
| 收入份额（%）            | 20%   | 25%   | 23%   | 23%   | 21%   | 20%   |
| Anker：阳台储能收入（亿元）   | 20    | 45    | 72    | 91    | 82    | 80    |
| 有光无储家庭新增装机（万套）     |       | 17    | 33    | 60    | 81    | 90    |
| Anker：AC产品份额（%）    |       | 3%    | 5%    | 10%   | 15%   | 15%   |
| Anker：AC产品销量（万套）   |       | 0.5   | 1.6   | 6.0   | 12.2  | 13.6  |
| Anker：AC产品收入（亿元）   |       | 1.2   | 4.0   | 14.8  | 29.9  | 33.2  |
| 澳洲户用储能新增装机（万套）     | 22    | 36    | 50    | 67    | 73    | 73    |
| YOY                |       | 63%   | 41%   | 33%   | 10%   | 0%    |
| 安装量份额（%）           | 2%    | 3%    | 4%    | 4%    | 5%    | 6%    |
| Anker：户用储能安装量（万套）  | 0.4   | 1.0   | 1.8   | 2.9   | 3.8   | 4.4   |
| Anker：户用储能收入（亿元）   | 3     | 8     | 14    | 23    | 30    | 35    |
| Anker：美国移动储能收入（亿元） | 15    | 14    | 14    | 13    | 15    | 18    |
| YOY                |       | -10%  | 0%    | -5%   | 20%   | 15%   |
| Anker：便携储能收入（亿元）   | 8     | 9     | 11    | 12    | 13    | 14    |
| YOY                |       | 20%   | 15%   | 10%   | 10%   | 10%   |
| Anker：储能业务合计收入（亿元） | 45.6  | 76.8  | 114.9 | 153.9 | 170.9 | 180.2 |
| YOY                |       | 68%   | 50%   | 34%   | 11%   | 5%    |

←德国、荷兰为主，预计即插即用AC产品份额会更高

数据来源：MaStR、BSW solar、GENESIS、ISTAT、Italiasolare、Terna、克而瑞物管公众号、Gov-UK、MCS、Energieleveren、Rvo、ENEDIS、CER、Swissolar、Solarmagazine、开源证券研究所

## 6 盈利预测与投资建议

在政策等因素驱动下年初以来德国/荷兰/比利时等国阳台储能以及澳大利亚户储市场持续放量，伴随后续英国/瑞士等放开阳台储能政策，我们看好阳台储能欧洲市场增长，同时看好核心地区有光无储家庭配储率提升带动住宅侧储能增长。公司阳台储能产品和渠道优势明显，户用储能渠道在澳洲地区已有所突破，同时针对有光无储家庭推出AC储能，有望带动储能业务整体增长。我们维持盈利预测，预计2026-2028年归母净利润30.48/38.25/46.05亿元，对应EPS为5.69/7.13/8.59元，当前股价对应PE为19.7/15.7/13.0倍，维持“买入”评级。

## 7 风险提示

- （1）贸易政策风险：若中国大量产品输入欧洲市场导致欧盟对中国输欧逆变器产品征收额外关税，可能对产品回本周期产生影响从而影响销售情况。
- （2）行业竞争加剧：阳台光储市场目前仍处在起步阶段，若市场玩家增多导致竞争加剧（例如部分商超自有品牌低价入局），则可能对公司份额以及该品类盈利能力产生不利影响。
- （3）渠道拓展不及预期：户用储能、阳台储能均以线下代理商或经销商渠道为主，若公司后续渠道拓展进度放缓或没有达到预期，则可能直接影响该业务销售收入。

### 开源可选消费（家电/纺织/轻工）

吕 明  
郭 彬  
林文隆  
骆 扬  
蒋奕峰  
马宇轩  
唐李娜  
张迎吉

更多研报及信息如下，欢迎参阅！

<<上下滑动查看>>

### 1、家电行业研究

#### 1.1 家电深度报告

九号公司||割草机器人市场探析：2024年或为无边界赛道元年，九号产品和渠道先发优势明显  
涛涛车业||聚焦休闲出行市场，高尔夫球车延伸至LSV有望打开增长空间  
海尔智家||家电家居的整家之路（一）——海尔智家：三翼鸟  
新宝股份||推新节奏加快或带动内销改善外销短期仍有支撑  
石头科技||扫地机美国线下渠道实录：石头科技美国线下渠道潜力大  
九号公司||九号公司CES实录：割草机器人/全地形车/E-Bike新品产品力领先  
石头科技||石头2024CES展实录：新旗舰扫地机保持行业引领  
九号公司||机器人视角看九号公司：与优必选对比研究  
海尔智家||家电家居的整家之路(一)-海尔智家:三翼鸟  
石头科技||扫地机海外市场新视角·Bestseller APP下载分析

1.2 家电公司点评报告

帅丰电器||2024Q1经营承压，看好中高端升级带动盈利提升  
莱克电气||代工业务显著回暖，零部件业务实现高增  
美的集团||C端业务实现较快增长，盈利能力持续提升  
亿田智能||2024Q1经营承压明显，全年新业务有望贡献增量  
海尔智家||2024Q1业绩超预期，数字化变革带动盈利提升  
飞科电器||2024Q1节假日错峰+费用投入加大致业绩短期承压，毛利率延续提升趋势  
德尔玛||外销表现优于内销，业务结构优化下毛利率持续提升  
极米科技||需求疲弱+竞争加剧致业绩承压，静待内需改善  
苏泊尔||2024Q1外销持续恢复，内销稳健且优于行业表现  
小熊电器||2024Q1业绩阶段承压，继续关注后续新品周期+前期费用投放起效改善业绩

1.3 家电行业更新报告

家电行业周报||石头科技和九号公司海外线下渠道加速扩张，彩电市场海信/TCL高端领域份额提升  
家电行业周报||石头科技和九号公司海外线下渠道加速扩张，彩电市场海信/TCL高端领域份额提升  
家电行业周报||美国关税豁免取消影响有限，二三线家空品牌排产计划更激进——开源可选消费  
家电行业周报||石头科技大促口碑积累良好、九号公司发布质价比新品，建议关注618大促表现  
家电行业周报||九号公司4月两轮车/全地形车/割草机器人零售表现亮眼，需求延后+结构改善下Q2两轮车拐点明确  
家电行业年报||2023年报及2024年一季报总结：外销亮眼，股息率持续提高  
行业深度报告||电动两轮车：2024年政策大年催化行业，看好板块业绩、行情发酵  
家电行业周报||扫地机4月量价齐升，2024Q2预计空调外销/冰箱内销/洗衣机双位数增长  
家电行业周报：石头近两周扫地机市占率暂列第一，海信TCL持续拓宽MiniLED产品矩阵  
家电行业周报·美国就业以及国内PMI超预期，石头D10S Pro发华西国销额过亿

2、纺服行业研究

2.1 纺服深度报告

伟星股份||辅料龙头产能叠加品类扩张，国际份额提升可期  
健盛集团||业绩拐点将至，棉袜&无缝服饰龙头再起航  
安踏体育 ||业绩超预期尽显龙头风采，期待主品牌革新释放活力  
诺邦股份||无纺布行业筑底出清，龙头业绩稳中向好  
南山智尚||毛精纺服饰一体化龙头，布局新材料再迈征程  
报喜鸟||中高端男装领军者，多品牌运营打开成长空间  
维珍妮||全球内衣IDM龙头多赛道成长，扩产提效蓄能而上  
罗莱生活||渠道拓展叠加产能提升，家纺龙头高质量增长可期  
比音勒芬||把握核心客群价值，品类深化&渠道扩张驱动高成长  
石头科技||制鞋龙头，海外品牌，国内品牌，形成市占率提升

2.2 纺服公司点评报告

滔搏||FY2024 维持高派息，全域运营能力进一步加强  
名创优品||Q1业绩超预期，海外业绩持续向上及TT拐点已至  
特步国际||拟剥离KP改善盈利，聚焦跑步市场发展三大品牌  
361度||2024Q1流水亮眼且折扣稳健，加强专业产品布局  
海澜之家||2023年业绩亮眼且延续高分红，2024Q1稳健增长  
开润股份||2023年代工韧性凸显、90分扭亏，2024Q1扣非净利率超预期  
比音勒芬||2024Q1业绩持续增长，看好品牌矩阵下国际化扩张  
锦泓集团||渠道调整持续推进，看好未来稳步发展  
报喜鸟||2024Q1毛利率进一步提升，扣非净利率稳健  
南山智尚||2024Q1业绩符合预期，Q2新材料有望迎来需求拐点

2.3 纺织行业更新报告

纺织行业周报||推荐出海出行链，建议关注品牌结构性机会  
开润股份||拟收购上海嘉乐落地后将并表，一体化服装代工展翼  
纺织行业周报||推荐出口出海出行链，关注运动及男装品牌左侧机会  
纺织行业周报||4月各品类线上提速，关注运动及男装品牌左侧机会  
纺织行业年报||2023年&2024Q1复盘：品牌表现分化，制造延续恢复态势  
纺织行业周报||越南出口及台企持续增长，推荐出口、出海及出行链  
行业深度报告||三问美国零售高地，明确中国品牌和IP的出海之路  
纺织行业周报||4月中国出口环比改善，继续推荐出口及出行链  
纺织行业周报：阿迪上调全年指引，推荐出口及出行链，新增推荐兴业科技  
纺织服饰周报：运动户外由高转弱承压，设计品牌代工龙头业绩向上

3、轻工行业研究

3.1 轻工深度报告

泡泡玛特||全流程高效IP赋能阿尔法彰显，渠道复苏潮玩龙头再起航  
C致欧||海外家居电商化加深，跨境电商领头羊阿尔法凸显  
箭牌家居||卫浴赛道空间广阔，国产龙头加码智能化扬帆起航  
依依股份||宠物卫生护理用品领军者，盈利有望持续修复  
慕思股份||深耕中高端床垫市场，健康睡眠领导者  
盈趣科技||智能制造领先企业，多领域布局开辟增量空间  
梦百合||记忆绵床垫领先者，内外兼修驱动业绩成长  
乐歌股份||人体工学龙头，前瞻布局海外仓渐进收获期  
明月镜片||品牌持续升级下趋势向好，期待近视防控产品发力

3.2 轻工公司点评报告

欧派家居||2023年业绩稳健增长，大家居战略持续深化  
瑞尔特||2024Q1业绩高增，海外渠道+自有品牌持续发力  
嘉益股份||2024Q1业绩再超预期，供需两旺全年成长可期  
泡泡玛特||2024Q1收入增速超预期，海外业务增速靓丽  
乐歌股份||2023业绩超预告上限，海外仓&跨境电商双轮驱动成长  
致欧科技||2023Q4业绩高增，品牌归一聚焦核心价值  
索菲亚||2023及2024Q1利润增速亮眼，提高分红回馈股东  
晨光股份||2023业绩符合预期，线下渠道拓展持续下零售大店成长可期  
浙江自然 ||需求疲软和产能爬坡致盈利承压，静待2024年盈利能力改善  
隆迪股份||2023年业绩符合预期，国内提额增效，海外持续开拓

3.3 轻工行业更新报告

行业深度||电动两轮车：行业回归产品维度高质量竞争，建议关注前瞻布局优质企业  
轻工制造||商品房销售面积持续高增长，继续推荐家居板块  
行业深度||从中报看定制家居行业趋势：分化加速，龙头起舞  
轻工周观点||地产政策放松预期增强，看好后周期家居板块反弹  
轻工周观点|| 看好家居龙头C端发力，继续关注地产边际向好  
轻工周观点||电子烟政策落地，推荐电子烟雾化设备制造龙头  
轻工周观点||关注地产边际向好，电子烟规范化利好龙头  
轻工周观点||利好政策频出，看好家居板块估值修复

#### 4、2019年报&2020一季报总结

家电|| 2019年报&2020一季报总结，继续看好小家电  
纺服|| 2019年报&2020一季报总结，继续推荐电商标的及运动服饰龙头  
轻工|| 2019年报&2020一季报总结，推荐定制家居龙头

#### 5、2020年中期策略

家电||中期投资策略，精选小家电，布局白电复苏  
纺服||中期投资策略，坚守电商标的，布局线下龙头  
轻工||中期投资策略，家居板块行至中场，造纸包装风正起时  
可选消费行业||中期投资策略，捕获国人芳心，开拓海外疆土

#### 6、2021年度策略

可选消费行业2021年策略报告（1）：顺应渠道变革方向

#### 7、2022投资策略

深度专题||“消费降级”背景下从“性价比”到“品价比”的品牌机会  
家电中报总结||内外需双承压致上半年景气低位，疫情和成本缓和后下半年改善可期  
轻工中报总结||黎明破晓前，拥抱强alpha标的  
纺服中报总结||2022H1板块动荡，优选优质代工龙头+赛道景气企业  
可选消费中期投资策略||从防御到反攻，业绩将见底，估值可提升（PPT版）  
可选消费出口产业链专题||人民币贬值预期+海运价格回落背景下的出口产业链投资机会解析  
开源可选消费策略||从防御到反攻：业绩将见底，估值可提升

#### 8、2023投资策略

可选消费2023中期投资策略||看好可选消费二季度业绩复苏  
可选消费行业投资策略||海外去库周期或接近尾声，建议关注优质企业外销底部反转机会

#### 9、2024投资策略

可选消费2024中期投资策略||从中国品牌到世界品牌

#### \*欢迎订阅我们的公众号

注：文中报告节选自开源证券研究所已公开发布研究报告，具体报告内容及相关风险提示等详见完整版报告。

证券研究报告：《开源证券\_公司深度报告\_安克创新（300866.SZ）：阳台储能户用储能景气深度跟踪：政策驱动中长期行业增长，公司阳台储能优势明显户储渠道有突破\_可选消费研究团队\_20260614》

对外发布时间：2026年6月14日

报告发布机构：开源证券股份有限公司

（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）

本报告分析师：吕明

SAC 执业证书编号：S0790520030002

研究报告法律声明

《证券期货投资者适当性管理办法》于2017年7月1日起正式实施。通过微信形式制作的资料仅面向开源证券客户中的金融机构专业投资者，请勿对本资料进行任

何形式的转发行为。若您并非开源证券客户中的金融机构专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险，请勿订阅、接收或使用本订阅号中的信息。本资料难以设置访问权限，若给您造成不便，还请见谅！感谢您给予的理解和配合。若有任何疑问，请与我们联系。

评级声明

股票投资评级：自报告日后的6个月内，预期股价相对于同期基准指数收益20%以上为“买入”、5%~20%为“增持”、-5%~5%之间波动为“中性”、5%以下为“减持”。

行业投资评级：自报告日后的6个月内，预期行业超越整体市场表现为“看好”，预计行业与整体市场表现基本持平为“中性”，预计行业弱于市场表现为“看淡”。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

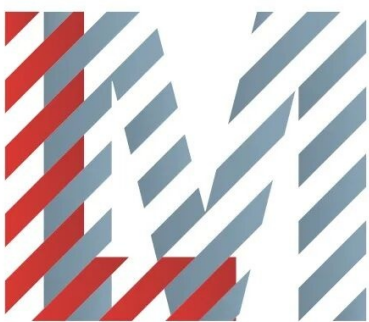
免责声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

长按二维码  
一键关注



吕明可选消费研究  
家电 | 轻工 | 纺服

点击下方“阅读原文”查看更多

↓↓↓  
[阅读原文](#)  
[阅读原文](#)