

德业股份(605117.SH)/电力设备

证券研究报告/公司点评

2024 年 9 月 5 日

评级：买入（维持）

市场价格：86.00 元

分析师：曾彪

执业证书编号：S0740522020001

Email: zengbiao@zts.com.cn

分析师：吴鹏

执业证书编号：S0740522040004

Email: wupeng@zts.com.cn

公司盈利预测及估值

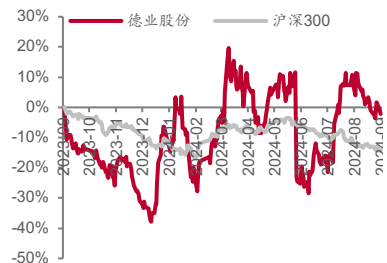
指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	5,956	7,480	11,157	14,159	16,724
增长率 yoy%	42.9%	25.6%	49.2%	26.9%	18.1%
净利润（百万元）	1,517	1,791	2,893	3,597	4,125
增长率 yoy%	162.3%	18.0%	61.5%	24.4%	14.7%
每股收益（元）	2.38	2.81	4.53	5.64	6.46
每股现金流量	3.45	3.26	3.98	5.24	6.09
净资产收益率	37%	34%	40%	36%	31%
P/E	36.2	30.6	19.0	15.3	13.3
P/B	13.5	10.5	7.7	5.5	4.1

备注：每股指标按照最新股本数全面摊薄，当前股价选择 2024 年 9 月 4 日收盘价

基本状况

总股本(百万股)	638
流通股本(百万股)	602
市价(元)	86.00
市值(百万元)	54,877
流通市值(百万元)	51,782

股价与行业-市场走势对比



相关报告

- 1 相关报告一《德业股份：德业股份：逆变器黑马，储能+微逆双驱动》
- 2 相关报告二《德业股份 23 年半年报点评：Q2 户储逆势增长，业绩基本符合预期》
- 3 相关报告三《德业股份 23 年报&24 一季报点评：24Q1 业绩靓丽，海外市场多点开花》

投资要点

- **事件：**公司发布 2024 年半年报，2024 年上半年实现营收 47.48 亿，同比-3.0%，归母净利润 12.36 亿，同比-2.2%，毛利率 37.2%，同比-4.6pct；24Q2 实现营收 28.64 亿，同比+2.0%，环比+52.1%，归母净利润 8.03 亿，同比+19.0%，环比+85.4%，毛利率 37.7%，同比-3.1pct，环比+1.4pct。
- **业绩点评：**24Q2 归母净利润环比大幅提升主要系逆变器及电池包出货环比大幅提升，产品结构优化+成本控制加强+规模效应进一步带动提升明显。
- **新兴市场需求爆发，叠加公司持续耕耘海外市场，逆变器业务逐步修复。**今年上半年南非市场受缺电减弱、库存增加等影响，市场需求下滑，公司南非市场储能销售减少。但同时，其他新兴市场受电力需求增长、电网压力较大以及战争等因素影响，缺电现象频发，连续用电的刚性需求特征明显，光伏及储能需求快速增长，同时欧洲阳台光伏兴起进一步带动微光伏需求增长。2024 年上半年逆变器业务实现收入 23.2 亿，同比-26%，主要系去年同期基数较高，但 2024 上半年季度间环比改善明显。2024 上半年公司逆变器产品主要销往巴基斯坦、德国、巴西、印度、南非等国家，共销售 71.2 万台，其中储能逆变器 21.4 万台，微型并网逆变器 24.3 万台，组串式逆变器 25.5 万台。
- **储能电池包业务与逆变器销售渠道深度整合，规模增长迅速。**2024 上半年储能电池包业务实现收入 7.7 亿，同比+75%。借助公司原有渠道建设优势，公司拓展电池包业务，适配不同地区需求，提供低压户用储能、高压户用储能、高压工商业储能、光储充等产品，与储能逆变器产品深度整合，具备高集成度、高安全性、长循环寿命等优势，广泛应用于全球光伏储能及紧急备电等市场。
- **盈利预测与投资评级：**光储投资成本大幅下滑，叠加新兴市场缺电问题带动光储需求起量、以及欧美市场需求逐步修复，公司加快全球网络布局，光储业务有望实现快速发展。考虑新兴市场需求快速增长以及公司提前布局新兴市场，我们上修公司业绩，预计公司 24-26 年实现归母净利润分别为 28.9/36.0/41.3 亿（前预测值 23.9/29.9/35.2 亿），同比+62%/+24%/+15%，当前股价对应 PE 分别为 19/15/13 倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**需求不及预期；市场拓展不及预期；竞争加剧；原材料价格波动等。

投资评级说明：

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上
备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。		

重要声明:

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。

市场有风险，投资需谨慎。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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权，任何机构和个人，不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。