

三季度业绩亮眼，工商储放量在即，看好户储需求持续性

核心观点

24Q3 公司实现营收 32.68 亿元，同比+128.16%，环比+14.08%；实现归母净利润 10.04 亿元，同比+229.52%，环比+25.06%。Q3 公司业绩表现亮眼，营收与利润同比环比均实现增长。报告期公司市场覆盖面进一步扩大，同时逆变器产品带动储能电池包产品销售，储能电池包销售规模增长迅速。24Q3 公司毛利率/净利率同比环比均有所提升，同时费用率基本稳定，现金流同比改善明显。看好明年工商储及微储产品为公司带来业绩增量。

事件

公司发布 2024 年三季度报

前三季度公司营收 80.16 亿元，同比+26.72%；归母净利润 22.4 亿元，同比+42.81%；扣非归母净利润 20.83 亿元，同比+22.04%。Q3 单季度，公司营收 32.68 亿元，同比+128.16%，环比+14.08%；归母净利润 10.04 亿元，同比+229.52%，环比+25.06%；扣非归母净利润 9.21 亿元，同比+187.5%，环比+24.9%。

简评

Q3 公司业绩表现亮眼，营收与利润同比环比均增长。Q3 公司营收 32.68 亿元，同比+128.16%，环比+14.08%；归母净利润 10.04 亿元，同比+229.52%，环比+25.06%。凭借新兴市场的先发布局及对欧洲市场的不断投入，公司在南非市场同比大幅下滑的情况下，抓住了巴基斯坦、乌克兰、德国、印度、菲律宾、缅甸等涌现的市场需求，市场覆盖面进一步扩大，同时逆变器产品带动储能电池包产品销售，储能电池包销售规模增长迅速。

24Q3 公司毛利率/净利率同比环比均有所提升。Q3 公司毛利率为 44.5%，同比/环比分别提升 8.4/6.8 个百分点。Q3 公司净利率为 30.7%，同比/环比分别提升 9.5/2.7 个百分点。

费用率基本稳定，现金流同比改善明显。公司 Q3 销售/管理/研发/财务费用率分别为 2.82%/2.82%/4.19%/0.03%，费用率合计 9.85%，环比+2.17pct，同比-0.27pct。现金流方面，公司 Q3 经营性现金流 13.61 亿元，环比+14.2%，同比+249.8%。

德业股份 (605117.SH)

维持

买入

朱玥

zhuyue@csc.com.cn

010-56135177

SAC 编号:S1440521100008

SFC 编号:BTM546

任佳玮

renjiawei@csc.com.cn

021-68821600

SAC 编号:S1440520070012

发布日期：2024 年 12 月 01 日

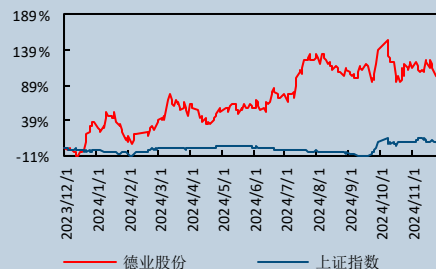
当前股价：86.26 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

	1 个月	3 个月	12 个月
	-5.27/-5.40	-0.22/-17.45	32.77/23.29
12 月最高/最低价 (元)			108.73/55.73
总股本 (万股)			64,515.98
流通 A 股 (万股)			60,916.27
总市值 (亿元)			556.51
流通市值 (亿元)			525.46
近 3 月日均成交量 (万)			1001.06
主要股东			
宁波梅山保税港区艾思睿投资管理			35.46%
有限公司			

股价表现



相关研究报告

- 【中信建投电力设备及新能源】德业股份(605117):新兴市场户储高景气带动公司业绩环比持续改善
24.09.10
- 【中信建投电力设备及新能源】德业股份(605117):新兴市场需求放量，24Q2提供超预期支撑
24.07.16
- 【中信建投电力设备及新能源】德业股份(605117):产品差异化+高效的营销能力，德业正完成新一轮蜕变
24.04.14

盈利预测：预计明年工商储及微储产品有望为公司业绩带来业绩增量，同时我们看好全球户储市场需求的持续性，预计公司 2024、2025 年归母净利润 31.4、39.4 亿元，对应 2024 年 11 月 29 日 PE 估值为 17.8、14.1 倍，维持买入评级。

重要财务指标

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	5,955.52	7,479.71	11,575.43	14,175.52	17,022.24
YOY(%)	42.89	25.59	54.76	22.46	20.08
净利润(百万元)	1,517.41	1,790.99	3,135.51	3,935.94	4,800.80
YOY(%)	162.28	18.03	75.07	25.53	21.97
毛利率(%)	38.03	40.41	42.96	43.20	43.62
净利率(%)	25.48	23.94	27.09	27.77	28.20
ROE(%)	37.35	34.24	44.17	41.69	39.03
EPS(摊薄/元)	2.35	2.78	4.86	6.10	7.44
P/E(倍)	36.68	31.07	17.75	14.14	11.59
P/B(倍)	13.70	10.64	7.84	5.89	4.52

资料来源：iFinD，中信建投证券

风险分析

1、光储行业景气度不及预期风险：太阳能光伏和储能行业与宏观经济形势、国家产业政策相关性较高，如果未来主要市场的经济或产业政策发生重大变化，光伏装机不及预期，在一定程度上将会影响行业的发展和公司的营业收入及利润增速；2、元器件成本持续上涨风险：IGBT 供应可能持续紧张，原材料的短缺将推升下游逆变器成本，从而制约逆变器的出货节奏。3、行业竞争加剧风险：储能电池包发展前景良好，逆变器龙头凭借渠道优势纷纷入局，现有企业产能持续扩张，行业竞争随之加剧，公司经营业绩可能受到影响。4、人民币汇率波动风险：2024 年人民币汇率波动具有较大的不确定性，可能影响公司营收和盈利能力。

分析师介绍

朱玥

中信建投证券电力设备新能源行业首席分析师。2021 年加入中信建投证券研究发展部，8 年证券行业研究经验，曾就职于兴业证券、方正证券，《财经》杂志，专注于新能源产业链研究和国家政策解读跟踪，在 2019 至 2022 年期间带领团队多次在新财富、金麒麟，水晶球等行业权威评选中名列前茅。

任佳玮

中信建投证券电力设备及新能源分析师，南京大学经济学学士，复旦大学金融硕士，研究方向为光伏。2022 年所在团队荣获新财富最佳分析师评选第四名，2022 年上证报最佳电力设备新能源分析师第二名，金麒麟评选光伏设备第二名，水晶球新能源行业第三名，水晶球电力设备行业第五名。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明:(i)以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法,使用合法合规的信息,独立、客观地出具本报告,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii)本人不曾因,不因,也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下,本报告亦可能由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
朝阳区景辉街16号院1号楼18层
电话:(8610) 56135088
联系人:李祉瑶
邮箱:lizhiyao@csc.com.cn

上海
上海浦东新区浦东南路528号南塔2103室
电话:(8621) 6882-1600
联系人:翁起帆
邮箱:wengqifan@csc.com.cn

深圳
福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心35楼
电话:(86755) 8252-1369
联系人:曹莹
邮箱:caoying@csc.com.cn

中信建投(国际)

香港
中环交易广场2期18楼
电话:(852) 3465-5600
联系人:刘泓麟
邮箱:charleneliu@csci.hk