

## 德业股份 (605117.SH) Q1 业绩超预期，储能业务持续增长

2026 年 04 月 13 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

殷晟路（分析师）

周航（联系人）

yinshenglu@kysec.cn

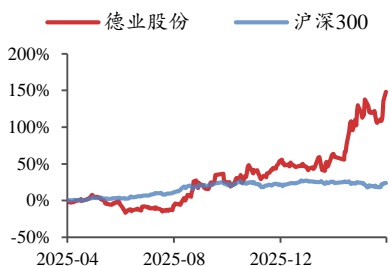
zhouhang1@kysec.cn

证书编号：S0790522080001

证书编号：S0790125050020

日期	2026/4/13
当前股价(元)	146.94
一年最高最低(元)	153.56/49.88
总市值(亿元)	1,336.17
流通市值(亿元)	1,336.17
总股本(亿股)	9.09
流通股本(亿股)	9.09
近 3 个月换手率(%)	95.04

### 股价走势图



数据来源：聚源

### 相关研究报告

《Q2 业绩符合预期，工商储出货高速增长——公司信息更新报告》-2025.8.28

### ● 2026Q1 业绩超预期

德业股份披露 2025 年年报及 2026 年一季报业绩预告，其中 2025 年实现营收 122.24 亿元，同比+9.08%；归母净利润 31.71 亿元，同比+7.11%；2026 年一季度预计实现归母净利润 11-12 亿元，同比提升 55.91-70.08%，扣非后归母净利润 10.4-11.4 亿元，同比提升 69.78-86.11%，业绩超市场预期。考虑到地缘政治导致能源短缺及价格波动加剧，全球户用及工商业储能需求显著提升，我们上调公司 2026-2027 年盈利预测，并新增 2028 年盈利预测，预计公司 2026-2028 年归母净利润为 53.8/68.1/82.7 亿元（原 2026/2027 年 42.5/50.1 亿元），EPS 为 5.9/7.5/9.1 元，对应当前股价 PE 为 24.8/19.6/16.2 倍，维持“买入”评级。

### ● 储能业务增长强劲

公司核心业务聚焦储能、光伏、家电三大板块，2025 年各板块表现分化，储能业务成为核心增长引擎：

**储能逆变器：**2025 年销售 77.15 万台储能逆变器，实现收入 52.17 亿元，同比增长 18.92%，毛利率 51.10%，同比微降 0.65 个百分点，仍保持高盈利水平。受益于全球户储需求持续旺盛，尤其是欧洲、澳洲市场需求增长，公司储能逆变器出货量稳步提升，产品竞争力持续增强，市占率保持行业前列。

**储能电池包：**2025 年实现收入 38.32 亿元，同比大幅增长 56.34%，表现亮眼。受上游碳酸锂价格下跌影响，毛利率 31.81%，同比下降 9.49 个百分点，但出货量的大幅增长有效对冲了单价下滑的影响，成为公司业绩增长的重要支撑。

**光伏逆变器：**2025 年销售 63.40 万台组串式逆变器及 22.82 万台微型逆变器，实现收入 10.54 亿元，同比下降 7.21%，毛利率 32.11%，同比下降 1.4 个百分点，主要系行业竞争加剧，产品价格承压所致。

**家电业务：**2025 年实现收入 20.05 亿元，同比下降 36.23%，毛利率 19.65%，同比下降 0.75 个百分点，主要系行业需求疲软，传统家电业务进入调整期，公司逐步优化产品结构，聚焦高附加值产品。

● **风险提示：**竞争加剧风险；行业需求不及预期风险；海外贸易政策变动风险。

### 财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	11,206	12,224	20,071	25,230	30,351
YOY(%)	49.8	9.1	64.2	25.7	20.3
归母净利润(百万元)	2,960	3,171	5,384	6,814	8,268
YOY(%)	65.3	7.1	69.8	26.6	21.3
毛利率(%)	38.8	38.1	39.4	38.9	38.2
净利率(%)	26.4	25.9	26.8	27.0	27.2
ROE(%)	31.3	30.7	34.3	30.2	26.8
EPS(摊薄/元)	3.26	3.49	5.92	7.49	9.09
P/E(倍)	45.1	42.1	24.8	19.6	16.2
P/B(倍)	14.1	13.0	8.5	5.9	4.3

数据来源：聚源、开源证券研究所

**附：财务预测摘要**

资产负债表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产</b>	10815	14749	22408	27450	36931
现金	3554	6609	10852	14226	21968
应收票据及应收账款	1729	1747	3356	5180	5077
其他应收款	268	348	664	609	922
预付账款	18	72	75	109	113
存货	1360	1785	3274	3138	4664
其他流动资产	3886	4187	4187	4187	4187
<b>非流动资产</b>	4300	5158	6885	7949	8931
长期投资	0	87	175	262	349
固定资产	1717	2712	3994	4862	5677
无形资产	143	289	326	367	403
其他非流动资产	2440	2069	2390	2458	2502
<b>资产总计</b>	15114	19907	29293	35399	45862
<b>流动负债</b>	5510	9250	13152	12408	14625
短期借款	1010	3304	4531	1652	1754
应付票据及应付账款	3705	4863	7489	9610	11696
其他流动负债	795	1084	1132	1146	1175
<b>非流动负债</b>	149	327	424	459	438
长期借款	0	89	185	220	199
其他非流动负债	149	239	239	239	239
<b>负债合计</b>	5660	9577	13576	12867	15062
少数股东权益	1	18	23	23	24
股本	645	909	909	909	909
资本公积	3862	3961	3961	3961	3961
留存收益	4947	5434	10822	17637	25905
<b>归属母公司股东权益</b>	9454	10311	15695	22509	30776
<b>负债和股东权益</b>	15114	19907	29293	35399	45862

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>经营活动现金流</b>	3367	3986	4654	7225	8397
净利润	2960	3169	5388	6814	8268
折旧摊销	184	235	252	341	397
财务费用	-131	-129	-198	-357	-575
投资损失	-92	-109	-17	-24	-60
营运资金变动	74	513	-773	447	364
其他经营现金流	371	307	2	3	3
<b>投资活动现金流</b>	-1805	-177	-1964	-1385	-1322
资本支出	469	1287	1892	1318	1292
长期投资	-1434	1104	-87	-87	-87
其他投资现金流	97	6	15	21	57
<b>筹资活动现金流</b>	-660	-1812	-1433	520	667
短期借款	-1412	2293	1228	-2879	102
长期借款	-300	89	96	35	-21
普通股增加	215	263	0	0	0
资本公积增加	2525	99	0	0	0
其他筹资现金流	-1688	-4556	-2757	3364	587
<b>现金净增加额</b>	913	2037	1257	6360	7742

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>营业收入</b>	11206	12224	20071	25230	30351
营业成本	6862	7563	12163	15415	18757
营业税金及附加	104	118	134	187	247
营业费用	288	344	512	631	728
管理费用	272	321	462	550	637
研发费用	549	562	863	1034	1184
财务费用	-131	-129	-198	-357	-575
资产减值损失	-15	-12	0	0	0
其他收益	103	122	75	87	97
公允价值变动收益	50	1	0	0	0
投资净收益	92	109	17	24	60
资产处置收益	-3	-5	-2	-3	-3
<b>营业利润</b>	3404	3649	6225	7878	9527
营业外收入	1	5	2	2	3
营业外支出	5	18	7	8	10
<b>利润总额</b>	3401	3636	6220	7872	9520
所得税	440	467	832	1057	1252
<b>净利润</b>	2960	3169	5388	6814	8268
少数股东损益	0	-2	4	0	0
<b>归属母公司净利润</b>	2960	3171	5384	6814	8268
EBITDA	3553	3874	6475	8108	9645
EPS(元)	3.26	3.49	5.92	7.49	9.09

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	49.8	9.1	64.2	25.7	20.3
营业利润(%)	62.3	7.2	70.6	26.5	20.9
归属于母公司净利润(%)	65.3	7.1	69.8	26.6	21.3
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	38.8	38.1	39.4	38.9	38.2
净利率(%)	26.4	25.9	26.8	27.0	27.2
ROE(%)	31.3	30.7	34.3	30.2	26.8
ROIC(%)	27.7	22.8	26.1	27.3	24.3
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	37.4	48.1	46.3	36.3	32.8
净负债比率(%)	-25.4	-28.8	-37.3	-53.5	-64.0
流动比率	2.0	1.6	1.7	2.2	2.5
速动比率	1.6	1.1	1.3	1.8	2.0
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.9	0.7	0.8	0.8	0.7
应收账款周转率	9.9	7.2	8.0	6.0	6.0
应付账款周转率	5.4	3.8	3.6	3.2	3.2
<b>每股指标(元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	3.26	3.49	5.92	7.49	9.09
每股经营现金流(最新摊薄)	3.70	4.38	5.12	7.95	9.23
每股净资产(最新摊薄)	10.40	11.34	17.26	24.75	33.85
<b>估值比率</b>					
P/E	45.1	42.1	24.8	19.6	16.2
P/B	14.1	13.0	8.5	5.9	4.3
EV/EBITDA	36.0	33.3	19.5	14.8	11.6

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师承诺

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

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。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 法律声明

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，已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。

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，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

## 开源证券研究所

### 上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层  
邮编：200120  
邮箱：research@kysec.cn

### 深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层  
邮编：518000  
邮箱：research@kysec.cn

### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层  
邮编：100044  
邮箱：research@kysec.cn

### 西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层  
邮编：710065  
邮箱：research@kysec.cn