

储能业务保持高速增长，2026年业绩有望延续高景气

——德业股份 2025 年年度报告点评报告

公司点评

● 事件:

近日，公司发布 2025 年年度报告，2025 年公司实现营业收入 122.2 亿元，同比+9.1%，实现归母净利润 31.7 亿元，同比+7.1%。2025 年 4 季度，公司实现营业收入 33.8 亿元，同比+5.9%，环比+2.0%，实现归母净利润 8.2 亿元，同比+14.2%，环比-0.1%。

公司发布 2026 年第一季度业绩预增公告，预计 2026 年 1 季度实现归母净利润 11.0~12.0 亿元，同比增长 55.9%~70.1%，实现扣非后归母净利润 10.4~11.4 亿元，同比增长 69.8%~86.1%。

● 储能电池业务支撑公司业绩增长，盈利能力保持稳定

2025 年公司新能源业务实现收入 101.8 亿元，同比增长+27.0%，占总收入比重提升至约 83.3%。其中，储能逆变器、储能电池包、光伏逆变器分别实现营业收入 52.2 亿元、38.3 亿元、10.5 亿元，同比增长分别约为+18.9%、+56.3%、-7.2%。环境电器业务实现收入 20.1 亿元，同比下滑 36.2%，其中热交换器、除湿机、太阳能空调分别实现营业收入 9.4 亿元、8.1 亿元、2.4 亿元，同比增速分别为-52.0%、-16.9%、+15.6%。

盈利能力上，2025 年公司综合毛利率为 38.1%，得益于高毛利的新能源业务占比持续提升，公司整体毛利率同比基本持平。分产品看，储能逆变器毛利率为 51.10%，保持高位；光伏逆变器毛利率为 32.1%，同比减少 1.4 个百分点；储能电池包毛利率为 31.8%，同比减少 9.5 个百分点。环境电器业务毛利率 19.7%，同比基本持平。

● 公司 2026 年 1 季度业绩大幅增长，全年有望业绩有望保持高速增长

公司预告 2026 年 1 季度归母净利润约为 11.0-12.0 亿元，同比增长 55.9%~70.1%，创历史新高，考虑到 2026 年 1 季度汇率对业绩不利的影响，公司海外业务实际景气度更为强劲。业绩超预期的主要原因在于系受地缘政治波动影响，能源短缺及价格波动加剧，能源安全重要性提升，叠加多国储能相关补贴政策持续发力，欧洲、中东、东南亚等地区户用及工商业储能需求显著提升。全球储能行业短期受益于能源价格上涨，长期受益于全球能源结构的绿色转型，行业景气度有望持续保持，公司有望长期受益。

● 盈利预测及投资建议

公司是全球光储逆变器、储能电池核心供应商，通过产品的持续迭代升级，快速响应新兴市场应用场景需求，公司光储业务有望保持持续增长。公司海外业务布局多元化优势明显，对单一市场依赖度较低，有望持续受益全球光储行业快速发展。我们预计公司 2026 至 2028 年，公司分别实现营业收入 201.0 亿元、241.3 亿元、292.1 亿元，同比增速分别约为 64.4%、20.1%、21.0%，分别实现归母净利润 52.7 亿元、63.6 亿元、77.6 亿元，对应目前市值 PE 分别为 25X、21X、17X，维持“推荐”评级。

● **风险提示:** (1) 全球光伏、储能行业增长不及预期，公司在新兴市场份额处于领先地位，若新兴市场需求增长不及预期，将影响公司业绩；(2) 政策

推荐（维持评级）

王子璋（分析师）

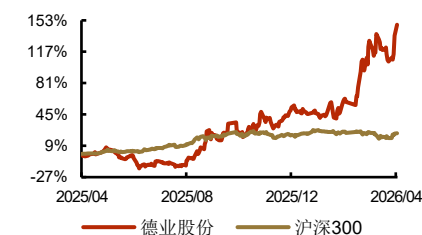
wangzixun@cctgsc.com.cn

登记编号：S0280524110001

市场数据 时间 2026.04.13

收盘价(元):	146.94
一年最低/最高(元):	49.88/153.56
总股本(亿股):	9.09
总市值(亿元):	1,336.17
流通股本(亿股):	9.09
流通市值(亿元):	1,336.17
近 3 月换手率(%):	95.04

股价一年走势



相关报告

《工商储业务起量明显，新兴市场持续发力——德业股份 2025 年半年度报告点评报告》2025-09-04

《光储业务持续发力，出口市场多元化增长——德业股份 2024 年年报、2025 年一季度报告点评报告》2025-05-07

《光储逆变器优势企业，受益全球新兴市场光储需求增长——德业股份首次覆盖报告》2025-04-11

风险：各国新能源政策将显著影响当地光储行业增长；（3）竞争加剧致产品价格超预期下跌的风险；（4）原材料价格波动超预期：光储产品直接材料占比较大，原材料价格波动将对产品毛利率产生影响；（5）全球贸易争端的风险：近期全球贸易保护主义抬头，尤其以美国为甚。各国贸易摩擦将影响公司出海业务；（6）汇率波动风险：公司海外收入占比较高，汇率的大幅波动将对公司报表端业绩产生影响。

财务摘要和估值指标（2026年4月13日）

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	11,206	12,224	20,097	24,132	29,208
增长率(%)	49.8	9.1	64.4	20.1	21.0
净利润(百万元)	2,960	3,171	5,271	6,360	7,758
增长率(%)	65.3	7.1	66.2	20.7	22.0
毛利率(%)	38.8	38.1	36.5	35.7	35.4
净利率(%)	26.4	25.9	26.2	26.4	26.6
ROE(%)	31.3	30.7	37.7	36.2	34.4
EPS(摊薄/元)	3.26	3.49	5.80	6.99	8.53
P/E	45.1	42.1	25.3	21.0	17.2
P/B	14.1	13.0	9.6	7.6	5.9

资料来源：Wind、诚通证券研究所预测，股价时间为2026年4月13日

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	10815	14749	16296	20825	27528	营业收入	11206	12224	20097	24132	29208
现金	3554	6609	7223	10253	15203	营业成本	6862	7563	12758	15518	18858
应收票据及应收账款合计	1729	1747	2264	3137	3603	营业税金及附加	104	118	178	223	270
其他应收款	268	348	147	628	329	营业费用	288	344	610	677	842
预付账款	18	72	22	87	66	管理费用	272	321	372	410	438
存货	1360	1785	2770	2739	4314	研发费用	549	562	583	603	643
其他流动资产	3886	4187	3871	3981	4013	财务费用	-131	-129	-336	-484	-552
非流动资产	4300	5158	6893	7693	8680	资产减值损失	-15	-12	-61	-43	-56
长期投资	0	87	175	262	349	公允价值变动收益	50	1	5	15	18
固定资产	1717	2712	3999	4650	5461	其他收益	103	122	75	87	97
无形资产	143	289	326	367	403	投资净收益	92	109	17	24	60
其他非流动资产	2440	2069	2393	2414	2467	营业利润	3404	3649	6089	7351	8936
资产总计	15114	19907	23189	28518	36208	营业外收入	1	5	2	2	3
流动负债	5510	9250	8874	10570	13293	营业外支出	5	18	7	8	10
短期借款	1010	3304	2246	2187	2579	利润总额	3401	3636	6084	7345	8929
应付票据及应付账款合计	3705	4863	5769	7438	9706	所得税	440	467	814	987	1174
其他流动负债	795	1084	860	945	1008	净利润	2960	3169	5270	6358	7755
非流动负债	149	327	351	383	379	少数股东损益	0	-2	-1	-2	-3
长期借款	0	89	185	198	183	归属母公司净利润	2960	3171	5271	6360	7758
其他非流动负债	149	239	166	185	196	EBITDA	3539	3878	6301	7558	9081
负债合计	5660	9577	9225	10952	13672	EPS(元)	3.26	3.49	5.80	6.99	8.53
少数股东权益	1	18	17	15	12						
股本	645	909	1272	1272	1272	主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
资本公积	3862	3961	3598	3598	3598	成长能力					
留存收益	4947	5434	8145	11208	14918	营业收入(%)	49.8	9.1	64.4	20.1	21.0
归属母公司股东权益	9454	10311	13946	17550	22523	营业利润(%)	62.3	7.2	66.9	20.7	21.6
负债和股东权益	15114	19907	23189	28518	36208	归属于母公司净利润(%)	65.3	7.1	66.2	20.7	22.0
						获利能力					
						毛利率(%)	38.8	38.1	36.5	35.7	35.4
						净利率(%)	26.4	25.9	26.2	26.4	26.6
						ROE(%)	31.3	30.7	37.7	36.2	34.4
						ROIC(%)	122.2	79.1	96.0	107.6	118.2
						偿债能力					
						资产负债率(%)	37.4	48.1	39.8	38.4	37.8
						净负债比率(%)	-25.3	-28.7	-32.8	-43.4	-54.0
						流动比率	2.0	1.6	1.8	2.0	2.1
						速动比率	1.6	1.1	1.3	1.5	1.6
						营运能力					
						总资产周转率	0.9	0.7	0.9	0.9	0.9
						应收账款周转率	9.7	7.0	0.0	0.0	0.0
						应付账款周转率	2.5	1.8	2.4	2.4	2.2
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	3.26	3.49	5.80	6.99	8.53
						每股经营现金流(最新摊薄)	4.37	2.60	5.90	7.19	8.62
						每股净资产(最新摊薄)	10.40	11.34	15.34	19.30	24.77
						估值比率					
						P/E	45.1	42.1	25.3	21.0	17.2
						P/B	14.1	13.0	9.6	7.6	5.9
						EV/EBITDA	51.3	47.0	28.6	23.4	19.0

资料来源: Wind, 诚通证券研究所预测

特别声明

根据《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）》规定，诚通证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），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。若您为非专业投资者及风险承受能力低于C3的普通投资者，请勿阅读、收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

若因适当性不匹配，给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，认真审慎、专业严谨、独立客观的出具本报告并对报告内容和观点负责。

分析师的薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来均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。

投资评级说明

诚通证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来6-12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。

中性：未来6-12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避：未来6-12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

诚通证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%-20%。该评级由分析师给出。

中性：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%-5%。该评级由分析师给出。

回避：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深300指数。

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。

免责声明

诚通证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由诚通证券股份有限公司（以下简称诚通证券）供其机构或个人客户（以下简称客户）使用，诚通证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给诚通证券客户的，属于机密材料，只有诚通证券客户才能参考或使用，如接收人并非诚通证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。诚通证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。诚通证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。诚通证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是诚通证券在发表本报告当日的判断，诚通证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但诚通证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。诚通证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

对于浏览过程中可能涉及的诚通证券网站以外的地址或超级链接，诚通证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

除非另有说明，所有本报告的版权属于诚通证券。未经诚通证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为诚通证券的商标、服务标识及标记。诚通证券版权所有并保留一切权利。

联系我们

诚通证券股份有限公司 研究所

地址：北京市朝阳区东三环路27号楼12层

邮编：100020

公司网址：<http://www.cctgsc.com.cn/>