

公司研究 | 点评报告 | 德业股份 (605117.SH)

预告业绩强势，优秀一如既往

报告要点

德业股份发布 2025 年年报，2025 年实现收入 122 亿元，同比增长 9%；归母净利 31.7 亿元，同比增长 7%；其中，2025Q4 实现收入 33.8 亿元，同比增长 6%，环比增长 2%；归母净利 8.2 亿元，同比增长 14%，环比基本持平。

分析师及联系人



邬博华

SAC: S0490514040001

SFC: BQK482



曹海花

SAC: S0490522030001



王耀

SAC: S0490524120006

德业股份 (605117.SH)

2026-04-19

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

预告业绩强势，优秀一如既往

事件描述

德业股份发布 2025 年年报，2025 年实现收入 122 亿元，同比增长 9%；归母净利 31.7 亿元，同比增长 7%；其中，2025Q4 实现收入 33.8 亿元，同比增长 6%，环比增长 2%；归母净利 8.2 亿元，同比增长 14%，环比基本持平。同时发布一季度业绩预告，Q1 实现归母净利 11-12 亿元，同增 56%-70%。

事件评论

- 2025，公司逆变器收入 63 亿，同比增长 14%。其中储能逆变器销量 77 万台，同比增长 43%，光伏逆变器销量 86 万台，同比增长 4%，储能电池包销量 78 万台，同比增长 67%，对应收入 38 亿，其中工商业占比预计同比进一步提升。毛利率储能逆变器 51%，同比下降 0.65pct，光伏逆变器（组串+微逆）32%，同比下降 1.4pct，电池包 32%，同比下降 9.5pct。2025 年 100Ah 电芯紧俏，电池包成本上升，毛利率回归相对合理水平。子公司德业储能（电池包业务主体）贡献利润 7.4 亿左右，环境电器（家电主体）贡献利润 2.1 亿左右。除湿机、热交换器量利同比所有下降，公司战略上聚焦新能源，热交换器业务或逐步放弃。
- 26Q1，公司 Q1 归母净利润指引 11-12 亿创历史新高，并优于市场预期，考虑一定汇兑损失加回，实际经营性利润更优异。其中储能逆变器及电池包的发货量预计同比大幅增长。乌克兰等市场 Q1 表现较好，德业充分受益。毛利率上看，随着公司持续推进产品降本、提高 314Ah 电芯使用比例、产品涨价，逆变器和电池包毛利率预计均未来良好水平。
- 其他财务数据上看，2025 年公司期间费用 10.97 亿，期间费用率 8.98%，同比提升 0.25pct，总体维持在良好水平，费用控制能力领先行业。Q4 公司存货 17.85 亿，环比增长 23%，同比增长 31%，合同负债 4.8 亿，环比增长 48%，同比增长 81%，存货与合同负债双高，反映公司经营趋势持续向好，经营规模持续扩大。
- 展望后续，Q2 地缘冲突影响下东南亚、中东、非洲、东欧市场需求增长明显，有望带动公司排产继续环增，Q2 业绩有望保持增长趋势。工商储、大储势头亦强劲，工商储目前排产持续提升，明显好于去年同期，大储产品完成开发认证，今年亦有望斩获订单。基于目前良好态势，我们认为公司全年业绩不乏进一步超预期的可能。公司业绩表现及后市展望均展现出户储龙头风采，能源安全战略高度空前背景下，我们认为户储需求出现历史级拐点，德业有望充分、率先受益。
- 我们预计公司 2026-2027 年实现归母净利润 57、71 亿，对应 PE 为 23、18 倍。维持买入评级。

风险提示

- 1、原材料价格进一步上涨；
- 2、竞争格局加速恶化。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	143.99
总股本(万股)	90,933
流通A股/B股(万股)	90,933/0
每股净资产(元)	11.35
近12月最高/最低价(元)	153.56/49.88

注：股价为 2026 年 4 月 17 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《汇兑影响下 Q3 业绩依旧环增，Q4 需求增长趋势延续》2025-11-17
- 《Q2 业绩稳步增长，工商储表现亮眼》2025-09-14
- 《Q1 业绩超出预告上限，强阿尔法奠定新兴市场超额收益》2025-05-07



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、原材料价格进一步上涨。公司储能电池包的成本与碳酸锂价格高度相关，如果后续碳酸锂等原材料价格进一步上涨，对公司盈利能力或有负面影响。
- 2、竞争格局加速恶化。储能行业竞争激烈，如果后续竞争格局进一步加速恶化，可能导致公司盈利能力下降。

根据香港地区相关监管规定及研究报告信息披露要求，现就长江证券国际金融集团有限公司与德业股份（605117.SH）的业务关系补充披露如下：

长江证券国际金融集团有限公司作为长江证券股份有限公司在香港设立的子公司，其下属持牌法团在过去十二个月内与报告中所述的公司存在投资银行业务关系。特此提示投资者注意相关潜在利益关联，并建议在阅读研究报告时结合该信息进行独立判断及寻求专业意见。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	12224	22529	28518	34653	货币资金	6609	13638	21864	30933
营业成本	7563	13888	17777	21531	交易性金融资产	1736	1736	1736	1736
毛利	4661	8642	10741	13122	应收账款	1700	3056	1697	4464
%营业收入	38%	38%	38%	38%	存货	1785	2428	1986	3795
营业税金及附加	118	113	143	173	预付账款	72	100	141	166
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他流动资产	2847	2793	2762	2995
销售费用	344	653	827	1005	流动资产合计	14749	23751	30187	44089
%营业收入	3%	3%	3%	3%	长期股权投资	87	146	214	279
管理费用	321	631	798	970	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	3%	3%	3%	3%	固定资产合计	2712	3205	3738	4166
研发费用	562	1081	1283	1559	无形资产	289	367	469	562
%营业收入	5%	5%	5%	5%	商誉	0	0	0	0
财务费用	-129	-77	-222	-319	递延所得税资产	151	151	151	151
%营业收入	-1%	0%	-1%	-1%	其他非流动资产	1918	1854	1721	1611
加: 资产减值损失	-12	-30	0	0	资产总计	19907	29475	36478	50858
信用减值损失	-11	0	0	0	短期贷款	3304	3804	4304	4804
公允价值变动收益	1	0	0	0	应付款项	2248	3925	2988	5385
投资收益	109	135	0	0	预收账款	0	0	0	0
营业利润	3649	6555	8179	10057	应付职工薪酬	234	429	549	665
%营业收入	30%	29%	29%	29%	应交税费	263	509	634	775
营业外收支	-13	0	0	0	其他流动负债	3202	4442	4509	6972
利润总额	3636	6555	8179	10057	流动负债合计	9250	13108	12984	18600
%营业收入	30%	29%	29%	29%	长期借款	89	89	89	89
所得税费用	467	844	1052	1294	应付债券	0	0	0	0
净利润	3169	5711	7127	8763	递延所得税负债	0	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	3171	5713	7130	8767	其他非流动负债	239	239	239	239
少数股东损益	-2	-3	-4	-4	负债合计	9577	13435	13312	18928
EPS (元)	3.51	6.28	7.84	9.64	归属于母公司所有者权益	10311	16024	23155	31922
					少数股东权益	18	16	12	8
现金流量表 (百万元)					股东权益	10329	16040	23167	31930
	2025A	2026E	2027E	2028E	负债及股东权益	19907	29475	36478	50858
经营活动现金流净额	3986	7434	8863	9699	基本指标				
取得投资收益收回现金	0	135	0	0		2025A	2026E	2027E	2028E
长期股权投资	-87	-58	-68	-65	每股收益	3.51	6.28	7.84	9.64
资本性支出	-1284	-863	-933	-913	每股经营现金流	4.39	8.17	9.75	10.67
其他	1195	0	0	0	市盈率	24.56	22.92	18.36	14.93
投资活动现金流净额	-177	-786	-1001	-977	市净率	7.60	8.17	5.65	4.10
债券融资	0	0	0	0	EV/EBITDA	20.51	18.02	13.53	10.25
股权融资	381	0	0	0	总资产收益率	15.9%	19.4%	19.5%	17.2%
银行贷款增加(减少)	2382	500	500	500	净资产收益率	30.8%	35.7%	30.8%	27.5%
筹资成本	-2740	-119	-136	-153	净利率	25.9%	25.4%	25.0%	25.3%
其他	-1834	0	0	0	资产负债率	48.1%	45.6%	36.5%	37.2%
筹资活动现金流净额	-1812	381	364	347	总资产周转率	0.70	0.91	0.86	0.79
现金净流量 (不含汇率变动影响)	1997	7029	8226	9069					

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：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；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江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，经营证券业务许可证编号为：10060000。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的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。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的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。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。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，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。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。