



公司评级 增持（维持）

报告日期 2026年05月05日

基础数据

04月30日收盘价(元)	150.63
总市值(亿元)	1,369.73
总股本(亿股)	9.09

来源: 聚源, 兴业证券经济与金融研究院整理

相关研究

【兴证电新】德业股份: 工商储需求爆发, 业绩持续增长-2025.09.16

【兴证电新】德业股份: 深耕海外市场, 领跑高毛利赛道-2025.05.10

分析师: 王帅

S0190521110001
wangshuai21@xyzq.com.cn

分析师: 杨森

S0190523120003
yangsen@xyzq.com.cn

德业股份(605117.SH)

2026Q1 业绩同比显著增长, 加速全球化布局

投资要点:

- **事件:** 公司发布 2026 年一季报, 2026 年 Q1 单季度实现营业总收入 44.6 亿元, 同比 +73.8%, 实现归母净利润 11.88 亿元, 同比+68.4%, 实现扣非归母净利润 11.47 亿元, 同比+87.2%。
- **2026Q1 公司业绩显著增长, 净利率指标环比改善。** 2026Q1 业绩高增得益于多重行业利好共振。地缘政治扰动加剧全球能源紧缺与价格波动, 能源安全诉求持续升温; 叠加多国储能补贴政策持续加码, 欧洲、中东、东南亚户用及工商业储能需求显著回暖, 公司储能逆变器、电池包产品营收同比大增, 盈利能力环比改善, 2026Q1 公司单季度毛利率、净利率分别达 41.45%、26.62%, 环比+4.42pct、+2.25pct, 有效驱动整体经营业绩稳步提升。
- **积极拓宽销售渠道, 加速全球化布局。** 目前公司已在全球 20 余个国家设立售后服务中心, 既强化本地化运营能力, 也打造全场景解决方案展示平台; 后续还将持续布局更多海外服务网点, 进一步完善全球售后服务体系。与此同时, 公司设立马来西亚子公司并投资建设生产基地, 为搭建全球制造版图迈出关键一步。依托马来西亚优越的地理位置优势, 持续深耕并拓展国际市场空间。
- **工商储 2025 年拓展成效显著, 为 2026 年规模化放量奠定坚实基础。** 公司工商业储能电池包推出 BOS 平台下 BOS-A、BOS-B 系列产品, 搭配 80K 混合逆变器与 125k 模块化工商业 PCS, 凭借更低的全生命周期成本, 打造具备差异化优势的光储一体化解决方案。2025 年受欧洲电价改革、政策扶持等多重利好驱动, 公司工商储业务销售增速亮眼, 新款 PCS、BOS-B 电池、215 室外柜等产品已陆续发运欧洲海外仓, 并落地新品示范项目, 依托示范标杆效应加快市场渗透推广, 为 2026 年业务放量筑牢市场基础。
- **投资建议:** 公司作为全球领先的光储产品提供商, 充分受益于全球储能需求集中爆发。公司持续推进全球化布局, 不断拓宽市场覆盖的广度与深度: 一方面通过新品迭代研发、升级产品应用场景, 精准挖掘客户差异化需求; 另一方面加快马来西亚生产基地投资建设, 进一步拓展海外国际市场。我们预计公司 2026-2028 年归母净利润为 57.71 亿元/68.92 亿元/81.99 亿元, 对应 2026 年 4 月 30 日收盘价 PE 分别为 23.7 倍/19.9 倍/16.7 倍, 维持公司“增持”评级。
- **风险提示:** 宏观经济波动; 行业政策变化; 下游需求不及预期; 原材料价格波动; 海外贸易政策变动。

主要财务指标

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入(百万元)	12224	23103	27445	32636
同比增长	9.1%	89.0%	18.8%	18.9%
归母净利润(百万元)	3171	5771	6892	8199
同比增长	7.1%	82.0%	19.4%	19.0%
毛利率	38.1%	38.7%	38.6%	38.5%
ROE	30.8%	44.0%	41.6%	39.7%
每股收益(元)	3.49	6.35	7.58	9.02
市盈率	43.2	23.7	19.9	16.7

数据来源: 携宁, 兴业证券经济与金融研究院整理
注: 每股收益均按照最新股本摊薄计算

附表
资产负债表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	14749	21675	26963	33383
货币资金	6609	9269	13212	18002
交易性金融资产	1736	3438	3438	3438
应收票据及应收账款	1747	3253	3823	4515
预付款项	72	134	160	190
存货	1785	3330	3947	4697
其他	2799	2252	2383	2540
非流动资产	5158	5483	5709	5887
长期股权投资	87	87	87	87
固定资产	2712	2904	3063	3185
在建工程	351	441	513	570
无形资产	289	289	288	287
商誉	0	0	0	0
其他	1718	1762	1758	1758
资产总计	19907	27158	32672	39270
流动负债	9250	13629	15701	18206
短期借款	3304	2567	2567	2567
应付票据及应付账款	4863	9109	10831	12915
其他	1084	1953	2303	2724
非流动负债	327	386	386	386
长期借款	89	72	72	72
其他	239	314	314	314
负债合计	9577	14015	16087	18592
股本	909	909	909	909
未分配利润	4980	6902	9314	12184
少数股东权益	18	15	10	5
股东权益合计	10329	13143	16585	20679
负债及权益合计	19907	27158	32672	39270

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
归母净利润	3171	5771	6892	8199
折旧和摊销	248	354	384	432
营运资金的变动	701	2362	662	810
经营活动产生现金流量	3986	8405	7833	9291
资本支出	-1284	-633	-635	-638
长期投资	1104	-1702	0	0
投资活动产生现金流量	-177	-2045	-391	-347
债权融资	4392	-764	0	0
股权融资	381	37	0	0
融资活动产生现金流量	-1812	-3603	-3499	-4153
现金净变动	2037	2660	3943	4790

利润表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	12224	23103	27445	32636
营业成本	7563	14168	16846	20087
税金及附加	118	222	264	314
销售费用	344	650	772	918
管理费用	321	606	720	856
研发费用	562	1062	1262	1501
财务费用	-129	-45	-95	-158
投资收益	109	206	244	290
公允价值变动收益	1	0	0	0
信用减值损失	-11	-50	-50	-50
资产减值损失	-12	-15	-15	-15
营业利润	3649	6798	8116	9653
营业外收支	-13	-13	-13	-13
利润总额	3636	6785	8103	9640
所得税	467	1018	1215	1446
净利润	3169	5768	6888	8194
少数股东损益	-2	-4	-5	-5
归属母公司净利润	3171	5771	6892	8199
EPS(元)	3.49	6.35	7.58	9.02

主要财务比率

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
成长性				
营业总收入增长率	9.1%	89.0%	18.8%	18.9%
营业利润增长率	7.2%	86.3%	19.4%	18.9%
归母净利润增长率	7.1%	82.0%	19.4%	19.0%
盈利能力				
毛利率	38.1%	38.7%	38.6%	38.5%
归母净利率	25.9%	25.0%	25.1%	25.1%
ROE	30.8%	44.0%	41.6%	39.7%
偿债能力				
资产负债率	48.1%	51.6%	49.2%	47.3%
流动比率	1.59	1.59	1.72	1.83
速动比率	1.13	1.22	1.36	1.48
营运能力				
资产周转率	69.8%	98.2%	91.7%	90.7%
每股资料(元)				
每股收益	3.49	6.35	7.58	9.02
每股经营现金	4.38	9.24	8.61	10.22
估值比率(倍)				
PE	43.2	23.7	19.9	16.7
PB	13.3	10.4	8.3	6.6

数据来源：携宁、兴业证券经济与金融研究院

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

分析师声明

本人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证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 12 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。其中：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5% ~ 15% 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
	行业评级	推荐	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
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示以及法律声明

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

，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者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，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

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，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；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。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

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。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 15 层	地址：北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号世界财富大厦 32 层 01-08 单元	地址：深圳市福田区皇岗路 5001 号深业上城 T2 座 52 楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn