

# 德业股份（605117.SH）

## 受益海外户储及工商储高景气，上半年业绩同比增长超7成

优于大市

### ◆ 公司研究 · 公司快评

证券分析师：王蔚祺 010-88005313  
证券分析师：李恒源 021-60875174  
证券分析师：李全 021-60375434

### ◆ 电力设备 · 光伏设备

wangweiqi2@guosen.com.cn  
lihengyuan@guosen.com.cn  
liquan2@guosen.com.cn

### ◆ 投资评级：优于大市（维持）

执证编码：S0980520080003  
执证编码：S0980520080009  
执证编码：S0980524070002

### 事项：

2026年7月8日，公司发布2026年上半年业绩预告，2026年上半年预计实现归母净利润26.7-27.3亿，同比增加75%到79%；实现扣非归母净利润24.9-25.5亿，同比增加71%到75%。业绩高增主要得益于欧洲、中东、东南亚等地户用及工商业储能需求显著释放，公司紧抓窗口期实现销售放量。

**国信电新观点：**1) 2026年二季度业绩预告中枢符合预期，更新2026-2028年盈利预测至64.6/75.8/85.3亿元（原预测为63.0/70.4/83.7亿元），同比+104%/+17%/+13%，对应动态PE为17.0/14.5/12.9x，维持“优于大市”评级。2) 全球分布式光储需求繁荣发展，公司深耕亚非拉新兴市场，维持欧洲品牌优势，有望持续受益于市场发展。3) 公司把握以欧洲为代表的工商储市场爆发先机，未来1-2年经营业绩增长确定性加强。

**风险提示：**海外储能需求不及预期；电芯价格大幅波动；市场竞争加剧。

### 评论：

#### ◆ 受益海外户储及工商储高景气，上半年业绩同比增长超7成

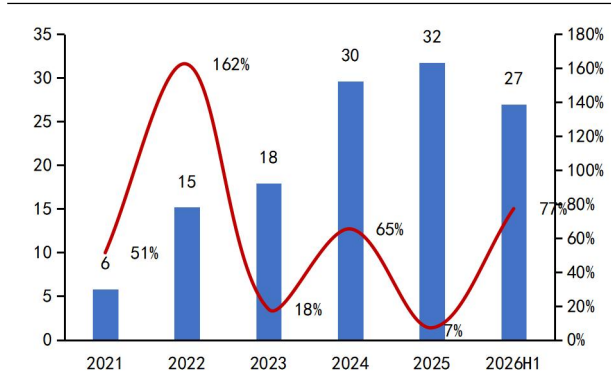
公司2026年上半年预计实现归母净利润26.7-27.3亿，同比增加75%到79%。2026年7月8日，公司公告2026年上半年预计实现归母净利润26.7-27.3亿，同比增加75%到79%；实现扣非归母净利润24.9-25.5亿，同比增加71%到75%。业绩高增主要得益于欧洲、中东、东南亚等地户用及工商业储能需求显著释放，公司紧抓窗口期实现销售放量。根据公告，预计2026年二季度公司实现归母净利润14.8-15.4亿元，同比增加81%到89%，环比增加25%到30%；实现扣非归母净利润13.5-14.1亿元，同比增加59%到66%，环比增加17%到23%。

**全球储能市场多点开花。**地缘政治波动加剧全球能源供应的脆弱性，推动了户用及工商业储能需求的爆发式增长。高油价和缺电推动东南亚、中东及非洲等新兴市场需求快速增长，部分市场安装量实现翻倍以上增长。欧洲市场在经历前期去库存后，需求依然强劲，英国、西班牙、奥地利等国家户储补贴政策陆续落地，渠道整体处于缺货状态。根据业绩交流会反馈，强劲的海外需求推动Q1逆变器和电池包业务收入均突破20亿元，其中储能电池包收入同比增速接近260%。

**欧盟新政落地，积极推动储能发展。**截至2025年底，欧盟累计电池储能装机约50GW/78GWh，2026年6月26日，欧盟委员会正式签署首份《欧盟储能三方协议》，联合成员国、能源产业主体、金融机构多方形成政策合力，以达到2030年200GW（对应约400-500GWh）储能装机目标，进一步匹配高比例可再生能源电力系统建设。同时，为强化本土电网韧性，本次协议要求到2028年，储能系统需满足全欧约10%的尖峰电力需求（较2025年的5%翻倍）。另外，本次协议针对工商业储能赛道出台了极具针对性的发展路线图，协议明确，到2028年，工商业电池储能系统（BESS）容量将从9GWh大幅提升至24GWh。

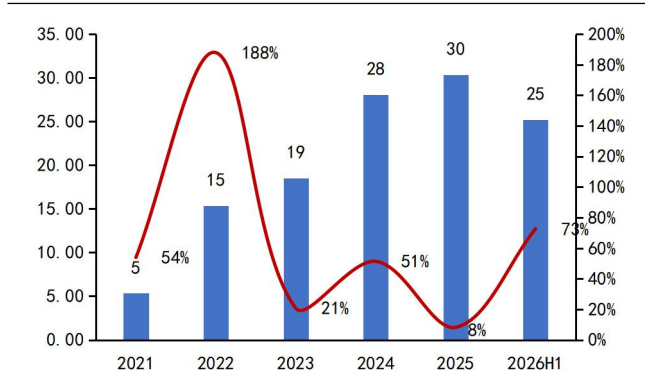
**公司稳步推进工商业储能扩产，匹配市场需求。**2026年6月，公司发布公告称，全资子公司宁波德业储能与慈溪滨海经济开发区管委会正式签署二期投资协议，将投入不少于12.32亿元建设年产9GWh工商业储能生产线。一期固定资产投资预计不少于8.95亿元，年产能7GWh，目前已完成土地竞拍及募资变更。本次扩产有助于匹配海外工商业储能市场增量，完善公司光储全品类布局，进一步打开业绩增长空间。

图1: 公司归母净利润及同比增速 (亿元、%)



资料来源: 公司公告, Wind, 国信证券经济研究所整理 注: 2026H1为业绩预告中值

图2: 公司扣非归母净利润及同比增速 (亿元、%)



资料来源: 公司公告, Wind, 国信证券经济研究所整理 注: 2026H1为业绩预告中值

#### ◆ 投资建议

2025年下半年以来，多国政策补贴、欧洲市场去库存接近完成以及《欧盟储能三方协议》大力推动当地储能部署，海外户用及工商业储能需求集中爆发。公司凭借“户储+工商储+大储”的产品体系以及全球化的渠道优势，盈利水平有望迎来显著改善。综上，我们更新2026-2028年盈利预测至64.6/75.8/85.3亿元（原预测为63.0/70.4/83.7亿元），同比+104%/+17%/+13%，对应动态PE为17.0/14.5/12.9x，维持“优于大市”评级。

#### ◆ 风险提示

海外储能需求不及预期；电芯价格大幅波动；市场竞争加剧。

#### 相关研究报告：

《德业股份（605117.SH）-拟建9GWh工商业储能产能，受益全球储能高景气度》——2026-06-26  
 《德业股份（605117.SH）-储能业务出货快速增长，公司发布员工持股计划草案提升凝聚力》——2025-09-08

## 财务预测与估值

资产负债表（百万元）						利润表（百万元）					
	2024	2025	2026E	2027E	2028E		2024	2025	2026E	2027E	2028E
现金及现金等价物	3554	6609	6363	11506	17262	营业收入	11206	12224	23698	27621	32541
应收款项	1729	1747	1948	1892	1783	营业成本	6862	7563	14289	16441	19946
存货净额	1360	1785	1948	1892	1783	营业税金及附加	104	118	170	65	65
其他流动资产	1076	2799	5001	5754	6981	销售费用	288	344	498	600	680
<b>流动资产合计</b>	<b>10815</b>	<b>14749</b>	<b>17136</b>	<b>22941</b>	<b>29742</b>	管理费用	272	321	491	580	650
固定资产	2360	3064	3079	3069	3033	研发费用	549	562	671	1050	1200
无形资产及其他	143	289	287	286	284	财务费用	(131)	(129)	74	(29)	(39)
其他长期资产	1797	1718	3555	4143	4881	投资收益	92	109	50	50	50
长期股权投资	0	87	87	87	87	资产减值及公允价值变动	(49)	(22)	(20)	(20)	(20)
<b>资产总计</b>	<b>15114</b>	<b>19907</b>	<b>24145</b>	<b>30527</b>	<b>38028</b>	其他收入	100	116	(140)	(274)	(311)
短期借款及交易性金融负债	1013	3318	2000	2000	2000	营业利润	3404	3649	7396	8670	9758
应付款项	3705	4863	5751	6183	6980	营业外净收支	(4)	(13)	0	0	0
其他流动负债	528	589	1199	1384	1674	<b>利润总额</b>	<b>3401</b>	<b>3636</b>	<b>7396</b>	<b>8670</b>	<b>9758</b>
<b>流动负债合计</b>	<b>5510</b>	<b>9250</b>	<b>9660</b>	<b>10395</b>	<b>11631</b>	所得税费用	440	467	924	1084	1220
长期借款及应付债券	0	89	89	89	89	少数股东损益	0	(2)	7	9	10
其他长期负债	149	239	236	236	236	<b>归属于母公司净利润</b>	<b>2960</b>	<b>3171</b>	<b>6464</b>	<b>7577</b>	<b>8529</b>
<b>长期负债合计</b>	<b>149</b>	<b>327</b>	<b>325</b>	<b>325</b>	<b>325</b>	<b>现金流量表（百万元）</b>					
<b>负债合计</b>	<b>5660</b>	<b>9577</b>	<b>9985</b>	<b>10720</b>	<b>11956</b>	净利润	2960	3171	6464	7577	8529
少数股东权益	1	18	26	35	44	资产减值准备	(15)	(12)	(10)	(10)	(10)
股东权益	9454	10311	14134	19772	26028	折旧摊销	157	190	296	322	348
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>15114</b>	<b>19907</b>	<b>24145</b>	<b>30527</b>	<b>38028</b>	公允价值变动损失	(50)	(1)	0	0	0
<b>关键财务与估值指标</b>						财务费用	(131)	(129)	74	(29)	(39)
每股收益	2.33	2.49	5.08	5.95	6.70	营运资本变动	1161	(786)	(904)	73	191
每股红利	1.93	2.07	1.52	1.79	2.01	其它	(847)	1424	39	(60)	(69)
每股净资产	7.43	8.11	11.12	15.56	20.48	<b>经营活动现金流</b>	<b>3367</b>	<b>3986</b>	<b>5884</b>	<b>7902</b>	<b>8989</b>
ROIC	39%	30%	61%	76%	82%	资本开支	(469)	(1287)	(310)	(310)	(310)
ROE	40%	32%	53%	45%	37%	其它投资现金流	(1336)	1110	(1787)	(538)	(688)
毛利率	39%	38%	40%	40%	39%	<b>投资活动现金流</b>	<b>(1805)</b>	<b>(177)</b>	<b>(2097)</b>	<b>(848)</b>	<b>(998)</b>
EBIT Margin	28%	27%	32%	32%	31%	权益性融资	2940	369	0	0	0
EBITDA Margin	29%	29%	33%	33%	32%	负债净变化	(2827)	144	(1318)	0	0
收入增长	50%	9%	94%	17%	18%	支付股利、利息	(903)	(2454)	(2641)	(1939)	(2273)
净利润增长率	65%	7%	104%	17%	13%	其它融资现金流	(2527)	55	(1318)	0	0
资产负债率	37%	48%	41%	35%	31%	<b>融资活动现金流</b>	<b>(660)</b>	<b>(1812)</b>	<b>(4033)</b>	<b>(1910)</b>	<b>(2235)</b>
息率	2.2%	2.4%	1.8%	2.1%	2.3%	<b>现金净变动</b>	<b>901</b>	<b>1997</b>	<b>(246)</b>	<b>5143</b>	<b>5756</b>
P/E	37.1	34.6	17.0	14.5	12.9	货币资金的期初余额	2978	3554	6609	6363	11506
P/B	11.6	10.6	7.8	5.5	4.2	货币资金的期末余额	3554	6609	6363	11506	17262
EV/EBITDA	35.1	34.0	15.2	13.1	11.8	企业自由现金流	3576	1007	5714	7859	8980
						权益自由现金流	862	1263	4331	7884	9013

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

# 免责声明

## 分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

## 国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）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6到12个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6到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作为基准。A股市场以沪深300指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普500指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数10%以上

## 重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、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所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

## 证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

## 国信证券经济研究所

### 深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层  
邮编：518046 总机：0755-82130833

### 上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层  
邮编：200135

### 北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层  
邮编：100032