

德业股份 (605117)

2026 年半年报点评：业绩符合市场预期，欧洲非洲终端需求旺盛

买入（维持）

2026 年 08 月 30 日

证券分析师 曾朵红

执业证书：S0600516080001

021-60199793

zengdh@dwzq.com.cn

证券分析师 郭亚男

执业证书：S0600523070003

guoyn@dwzq.com.cn

证券分析师 胡隽颖

执业证书：S0600524080010

hujunying@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	11,206	12,224	25,533	37,138	49,514
同比（%）	49.82	9.08	108.88	45.45	33.32
归母净利润（百万元）	2,960	3,171	6,032	8,233	10,776
同比（%）	65.29	7.11	90.23	36.49	30.89
EPS-最新摊薄（元/股）	2.32	2.49	4.74	6.47	8.46
P/E（现价&最新摊薄）	39.70	37.06	19.48	14.28	10.91

投资要点

- **事件：公司发布 2026 年半年度报告。**公司 26H1 营收 106.4 亿元，同比+92.2%，归母净利润 27.2 亿元，同比+78.5%，扣非净利润 25.7 亿元，同比+75.8%，毛利率 37.6%，同比+0.2pct，归母净利率 25.5%，同比-2pct；其中 26Q2 营收 61.8 亿元，同环比+108.2%/+38.6%，归母净利润 15.3 亿元，同环比+87.3%/+28.8%，扣非净利润 14.2 亿元，同环比+67.6%/+24%，毛利率 34.9%，同环比-2.8/-6.5pct，归母净利率 24.7%，同环比-2.8/-1.9pct。
- **26H1 户储逆变器收入同比翻倍以上增长、毛利率保持 50%+：**26H1 公司逆变器收入 51.3 亿元，同比+94.1%，毛利率 48.8%，同比-1pct；在电子物料价格大幅提升、美元汇率下降的不利情况下，公司通过产品快速迭代、精益生产、提升规模效应保持了毛利率相对稳定。1）26H1 户储逆变器收入 34.2 亿元，同比+135%，毛利率保持在 50%。2）26H1 工商储逆变器 9.7 亿元，同比+52%，毛利率保持在 58%左右继续维持高位。展望来看，26 年 7 月底欧洲暑休结束后需求有望显著回升，乌克兰/西班牙/意大利/非洲等市场需求旺盛、叠加库存低位，我们预计 Q3 排产环比逐月提升，且有望延续至 Q4。
- **电池包收入高增、Q2 电池包毛利率环比有所下降：**26H1 储能电池包收入 48.9 亿元，同比+224%，毛利率 28.9%，同比-6.1pct，电池包毛利率下降主要系电芯价格上涨、美元汇率下跌、4 月起出口退税政策调整，我们预计后续电池包毛利率可控。
- **费用率/现金流保持稳定：**公司 26H1 期间费用 9.9 亿元，同比+142.7%，费用率 9.3%，同比+1.9pct，其中 Q2 期间费用 5 亿元，同环比+139.6%/+2.5%，费用率 8.1%，同环比+1.1/-2.9pct；26H1 经营性净现金流 41.9 亿元，同比+176.7%；26H1 存货 38.5 亿元，较年初+116%。
- **盈利预测与投资评级：**考虑到欧洲户储需求回升、公司逆变器排产提升及储能电池包出货增长快于此前预期，我们上调公司 2026-2028 年归母净利润预测至 60.3/82.3/107.8 亿元（原预测 60.0/79.0/95.0 亿元），同比+90%/+36%/+31%，对应 PE 分别为 19/14/11 倍；给予公司 2027 年 25 倍 PE，对应目标价 162 元/股，维持“买入”评级。
- **风险提示：**需求不及预期，竞争加剧。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	92.30
一年最低/最高价	61.10/174.56
市净率(倍)	10.23
流通 A 股市值(百万元)	117,523.94
总市值(百万元)	117,523.94

基础数据

每股净资产(元,LF)	9.02
资产负债率(% ,LF)	53.86
总股本(百万股)	1,273.28
流通 A 股(百万股)	1,273.28

相关研究

《德业股份(605117)：2026 年一季报点评：业绩贴近预告上限，毛利率同环比大增》

2026-04-30

《德业股份(605117)：2025 年报及 26 一季度业绩预告点评：26Q1 超预期，继续看好户储工商储产品爆发潜力》

2026-04-10

德业股份三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E	
流动资产	14,749	25,239	39,948	56,514	营业总收入	12,224	25,533	37,138	49,514
货币资金及交易性金融资产	8,345	15,552	26,098	38,603	营业成本(含金融类)	7,563	16,264	24,744	33,607
经营性应收款项	1,840	3,855	5,594	7,495	税金及附加	118	179	241	322
存货	1,785	3,532	5,607	7,457	销售费用	344	766	891	1,040
合同资产	1	1	2	3	管理费用	321	766	928	1,089
其他流动资产	2,778	2,299	2,646	2,956	研发费用	562	1,072	1,411	1,733
非流动资产	5,158	5,713	5,986	6,217	财务费用	(129)	(219)	(263)	(267)
长期股权投资	87	87	87	87	加:其他收益	122	128	149	248
固定资产及使用权资产	2,742	3,229	3,480	3,688	投资净收益	109	204	279	322
在建工程	351	401	401	401	公允价值变动	1	0	0	0
无形资产	289	312	334	357	减值损失	(22)	(20)	(30)	(20)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	(5)	(8)	(14)	(15)
长期待摊费用	60	55	55	55	营业利润	3,649	7,009	9,567	12,524
其他非流动资产	1,628	1,628	1,628	1,628	营业外净收支	(13)	2	1	1
资产总计	19,907	30,951	45,933	62,731	利润总额	3,636	7,011	9,568	12,525
流动负债	9,250	11,665	18,418	24,444	减:所得税	467	982	1,340	1,753
短期借款及一年内到期的非流动负债	3,318	15	15	15	净利润	3,169	6,030	8,228	10,771
经营性应付款项	4,863	9,618	15,271	20,308	减:少数股东损益	(2)	(2)	(4)	(4)
合同负债	480	829	1,416	1,818	归属母公司净利润	3,171	6,032	8,233	10,776
其他流动负债	589	1,203	1,717	2,303	每股收益-最新股本摊薄(元)	2.49	4.74	6.47	8.46
非流动负债	327	927	927	927	EBIT	3,415	6,486	8,921	11,723
长期借款	89	689	689	689	EBITDA	3,664	6,806	9,278	12,122
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	38.13	36.30	33.37	32.13
租赁负债	13	13	13	13	归母净利率(%)	25.94	23.62	22.17	21.76
其他非流动负债	225	225	225	225	收入增长率(%)	9.08	108.88	45.45	33.32
负债合计	9,577	12,592	19,346	25,372	归母净利润增长率(%)	7.11	90.23	36.49	30.89
归属母公司股东权益	10,311	18,343	26,575	37,351					
少数股东权益	18	16	12	8					
所有者权益合计	10,329	18,359	26,587	37,359					
负债和股东权益	19,907	30,951	45,933	62,731					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E	
经营活动现金流	3,986	8,671	10,939	12,856	每股净资产(元)	11.35	19.42	28.13	39.54
投资活动现金流	(177)	(676)	(364)	(322)	最新发行在外股份(百万股)	1,273	1,273	1,273	1,273
筹资活动现金流	(1,812)	(788)	(28)	(28)	ROIC(%)	24.58	33.99	33.08	30.84
现金净增加额	2,037	7,207	10,546	12,505	ROE-摊薄(%)	30.75	32.88	30.98	28.85
折旧和摊销	248	320	357	399	资产负债率(%)	48.11	40.68	42.12	40.45
资本开支	(1,284)	(886)	(643)	(644)	P/E (现价&最新股本摊薄)	37.06	19.48	14.28	10.91
营运资本变动	701	2,416	2,561	1,945	P/B (现价)	8.13	4.75	3.28	2.33

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)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。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中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投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 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),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;

增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;

中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;

减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;

卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;

中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;

减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>