

2026 年 8 月 31 日

沈嘉婕

H70455@capital.com.tw

目标价(元)

RMB110

公司基本资讯

产业别	电力设备
A 股价(2026/8/31)	88.04
上证指数(2026/8/31)	3986.30
股价 12 个月高/低	126.9/42.57
总发行股数(百万)	1273.28
A 股数(百万)	1273.28
A 市值(亿元)	1121.00
主要股东	宁波梅山保税港区艾思睿投资管理有限公司(35.20%)
每股净值(元)	9.03
股价/账面净值	9.75
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	7.6 -15.2 108.7

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2026-6-30	104.27	买进

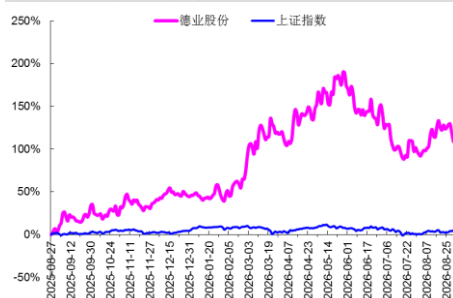
产品组合

逆变器	48%
储能电池	46%
环境电器	3%

机构投资者占流通 A 股比例

基金	7.8%
一般法人	54.3%

股价相对大盘走势



德业股份 (605117.SH)

Buy 买进

上半年公司业绩大幅增长，储能需求旺盛，建议“买进”

结论与建议：

公司上半年实现营收 106 亿元，YOY+92%，实现净利润 27.2 亿元，YOY+78.5%（扣非后净利润 25.7 亿元，YOY+75.8%），折合 EPS 为 2.14 元，公司业绩略超业绩预告上限。

公司是全球领先的储能解决方案和光伏逆变器提供商，在户用与小型工商业光储领域排名全球第一。2026 年随着欧洲、中东、东南亚等地储能需求放量，公司储能业务迎来爆发式增长。公司目前处于满产状态，产品供不应求，我们上调公司 2026/2027/2028 年的净利润分别为 60.7/76.5/90.2 亿元，YOY 分别为+91.5%/+26%/+18%，EPS 为 4.77/6.01/7.09 元。当前股价对应 2026/2027/2028 年 P/E 分别为 18/14/12 倍，建议买进。

■ **上半年公司净利润同比增 78.5%，储能业务快速增长：**公司上半年实现营收 106 亿元，YOY+92%，实现净利润 27.2 亿元，YOY+78.5%（扣非后净利润 25.7 亿元，YOY+75.8%），折合 EPS 为 2.14 元，公司业绩略超业绩预告上限。分季度看，公司 Q2 实现营业收入 61.82 亿元，YOY+108.2%，实现净利润 15.3 亿元，YOY+87.3%（扣非后净利润 14.22 亿元，YOY+67.6%），折合 EPS 为 0.83 元。公司中报每股派发现金红利 1.6 元（含税），中期股息率为 1.66%。分红占上半年净利润比例为 74.97%。

公司上半年营收和净利润大幅增长，主要得益于储能逆变器和储能电池包出货量大幅增长。上半年储能电池包收入 48.94 亿元，同比增 244%；逆变器收入为 51.32 亿元，同比增 94%。上半年公司毛利率为 37.65%，同比增 0.17 个百分点。其中 Q2 毛利率为 34.9%，环比下降 6.55 个百分点。主要原因是毛利率相对较低的储能电池包营收占比增加，以及原材料涨价。费用率方面，得益于规模效应，上半年公司销售费用率、管理费用率同比分别下降 0.76 个和 0.79 个百分点。财务费用率增长 4.76 个百分点，主要为报告期内汇兑损失 2.3 亿元，去年同期汇兑收益 1.1 亿元。

■ **储能业务有望保持持续增长，欧洲、非洲是重点发展市场：**上半年欧洲地区占储能收入比重近半，其中乌克兰由于电力短缺加剧，成为最大的增量市场，另外西班牙、意大利等也是重要市场。Q3 公司储能产品排产继续增加，9 月排产较 8 月增长 33%，增量主要来自欧洲。Q3 以来欧洲核心国家的平均批发电价环比继续上涨，7 月环比上涨 2%，同比增 17%；今年欧洲多地创纪录高温，叠加地缘冲突导致天然气库存量处于低位，预计未来供电压力加剧、电价将保持高位，将刺激储能加速渗透。展望下半年及明年，除了欧洲市场外，非洲市场也是重要增长点。在户储方面，凭借在南非市场的成功经验，公司进一步开拓尼日利亚、埃及、肯尼亚等户储市场；此外公司重点拓展离网大型储能市场，目前“光伏+储能”方案较柴油发电已具备经济性，适用于矿山、工商业等客户，能解决当地电力设施不完善的问题，同时满足产品 ESG 的要求。公司上半年已经完成多个区域的认证，下半年项目有望落地。

■ **盈利预期：**公司 2026/2027/2028 年的净利润分别为 60.7/76.5/90.2 亿元，YOY 分别为+91.5%/+26%/+18%，EPS 为 4.77/6.01/7.09 元。当前股价对应 2026/2027/2028 年 P/E 分别为 18/14/12 倍，建议买进。

..... 接续下页

年度截止 12 月 31 日		2024	2025	2026E	2027E	2028E
纯利(Net profit)	RMB百万元	2960	3171	6071	7648	9023
同比增减	%	65.29%	7.11%	91.48%	25.98%	17.97%
每股盈余(EPS)	RMB元	4.588	3.489	4.769	6.008	7.088
同比增减	%	10.17%	-23.94%	36.68%	25.98%	17.97%
A股市盈率(P/E)	X	18.96	24.93	18.24	14.48	12.27
股利(DPS)	RMB元	2.60	1.80	3.34	3.91	4.61
股息率(Yield)	%	2.99%	2.07%	3.84%	4.49%	5.30%

【投资评等说明】

评等	定义
强力买进 (Strong Buy)	潜在上涨空间 ≥ 35%
买进 (Buy)	15% ≤ 潜在上涨空间 < 35%
区间操作 (Trading Buy)	5% ≤ 潜在上涨空间 < 15%
中立 (Neutral)	无法由基本面给予投资评等 预期近期股价将处于盘整 建议降低持股

附一：合并损益表

百万元	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	11206	12224	25384	33273	39242
经营成本	6862	7563	16403	22105	26260
营业税金及附加	104	118	178	233	275
销售费用	288	344	520	616	687
管理费用	272	321	444	516	569
财务费用	-131	-129	381	399	392
资产减值损失	-15	-12	-10	-10	-10
投资收益	92	109	170	200	230
营业利润	3404	3649	6974	8785	10364
营业外收入	1	5	5	0	0
营业外支出	5	18	5	0	0
利润总额	3401	3636	6974	8785	10364
所得税	440	467	907	1142	1347
少数股东损益	0	-2	-4	-5	-6
归属于母公司所有者的净利润	2960	3171	6071	7648	9023

附二：合并资产负债表

百万元	2024	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	3554	6609	9597	16500	24646
应收帐款	1702	1700	1870	2057	2263
存货	1360	1785	2142	2571	3085
流动资产合计	10815	14749	15044	15345	15652
长期投资净额	0	87	92	96	101
固定资产合计	1717	2712	2983	3282	3610
在建工程	643	351	387	425	468
无形资产	143	289	283	277	272
资产总计	15114	19907	21212	22607	24099
流动负债合计	5510	9250	9712	10198	10708
长期负债合计	149	327	344	361	379
负债合计	5660	9577	10056	10559	11087
少数股东权益	1	18	20	22	23
股东权益合计	9455	10329	11156	12048	13012
负债和股东权益总计	15114	19907	21212	22607	24099

附三：合并现金流量表

百万元	2024	2025	2026E	2027E	2028E
经营活动产生的现金流量净额	3367	3986	7973	9567	11002
投资活动产生的现金流量净额	-1805	-177	-1416	-1486	-1561
筹资活动产生的现金流量净额	-660	-1812	-2355	-1178	-1295
现金及现金等价物净增加额	913	2037	4202	6903	8146
货币资金的期末余额	3358	5395	9597	16500	24646
货币资金的期初余额	2445	3358	5395	9597	16500

1

¹ 此份报告由群益证券(香港)有限公司编写，群益证券(香港)有限公司的投资和由群益证券(香港)有限公司提供的投资服务，不是个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信用以编写此份报告之资料可靠，但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司，不对此报告之准确性及完整性作任何保证，或代表或作出任何书面保证，而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。群益证券(香港)有限公司，及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员不会对使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之资料可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证；@持意见或立场，或会买入，沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口，或代他人之户口买卖此份报告内描述之证；@。此份报告，不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。