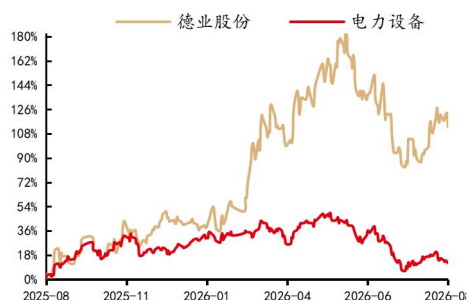


股票投资评级

买入 | 维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	92.30
总股本/流通股本(亿股)	12.73 / 12.73
总市值/流通市值(亿元)	1,175 / 1,175
52周内最高/最低价	169.70 / 63.18
资产负债率(%)	48.1%
市盈率	26.30
第一大股东	宁波梅山保税港区艾思睿投资管理有限公司

研究所

分析师: 盛炜
SAC 登记编号: S1340525120008
Email: shengwei@cnpsec.com
研究助理: 闫依洋
SAC 登记编号: S1340126050013
Email: yanyiyang@cnpsec.com

德业股份(605117)

逆变器海外需求高景气，电池包业务增长亮眼

● 投资要点

事件：2026 年 8 月 26 日，公司发布 2026 年半年度报告。2026 年上半年公司实现营业收入 106.4 亿元，同比+92.2%；归母净利润 27.2 亿元，同比+78.5%，接近此前业绩预告区间上限；扣非归母净利润 25.7 亿元，同比+75.8%；毛利率 37.6%，同比+0.2pcts，归母净利率 25.5%，同比-2.0pcts。其中，2026 年二季度公司实现营业收入 61.8 亿元，同比+108.2%，环比+38.6%；归母净利润 15.3 亿元，同比+87.3%，环比+28.8%；扣非归母净利润 14.2 亿元，同比+67.6%，环比+24.0%；毛利率 34.9%，归母净利率 24.7%，均同比-2.8pcts。

逆变器海外需求高景气，公司渠道+精益管理优势明显。2026 年上半年，公司总计销售 115.3 万台逆变器，其中户用储能逆变器 57.03 万台，工商储逆变器 6.05 万台；收入 51.3 亿元，同比+94.1%，其中储能逆变器 43.9 亿元。

1) 户储方面，市场需求方面，欧洲地区整体受能源价格波动及居民电价政策调整影响，户用储能装机需求保持一定韧性，乌克兰市场则受地缘政治影响对户储系统存在刚性需求；亚非拉地区受电力供应稳定性不足、可再生能源渗透率提升及储能系统成本下降等因素驱动。公司具有优秀的品牌渠道能力和系统集成能力，逆变器与储能电池包形成协同销售模式，户用储能业务保持高增长。

2) 工商储方面，2026 年 6 月，公司全资子公司宁波德业储能与慈溪滨海经济开发区管委会签署二期投资协议，拟投入不少于 12.3 亿元建设年产 9GWh 工商业储能生产线，与一期 7GWh 项目合计形成 16GWh 产能规模。项目达产后公司工商储产品供应能力将大幅提升，进一步完善多品类布局，有助于匹配海外工商业储能市场的旺盛需求。

储能电池包业务高增长，与逆变器业务高度协同。2026 年上半年公司储能电池包收入 48.9 亿元，同比+244.1%，占主营业务收入的比重提升至 46.1%，成为拉动业绩增长的核心引擎；公司也将通过产品系统化设计和渠道一体化运营持续推动逆变器配套销售比例提升。

高分红积极回馈股东，彰显发展信心。公司拟向全体股东每股派发现金红利 1.6 元（含税），合计派现 20.37 亿元，占 2026 年上半年归母净利润的 74.97%，分红比例处于较高水平，彰显公司对经营前景信心。

● 盈利预测与投资评级

我们预计公司 26-28 年营收分别为 250.6/292.5/361.9 亿元，归母净利润分别为 62.6/75.4/90.5 亿元，对应 PE 分别为 19x/16x/13x，维持“买入”评级。

● **风险提示：**

需求不及预期的风险；行业竞争加剧的风险；原材料价格波动风险；汇率波动风险

■ **盈利预测和财务指标**

项目\年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	12224	25055	29246	36189
增长率(%)	9.08	104.97	16.73	23.74
EBITDA（百万元）	3663.55	8006.88	9027.22	10797.50
归属母公司净利润（百万元）	3170.77	6263.83	7538.53	9054.14
增长率(%)	7.11	97.55	20.35	20.10
EPS(元/股)	2.49	4.92	5.92	7.11
市盈率（P/E）	37.06	18.76	15.59	12.98
市净率（P/B）	11.40	10.50	9.44	8.41
EV/EBITDA	20.51	14.46	12.92	10.70

资料来源：公司公告，中邮证券研究所；股价为 2026 年 8 月 28 日收盘价

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	主要财务比率	2025A	2026E	2027E	2028E
利润表					成长能力				
营业收入	12224	25055	29246	36189	营业收入	9.1%	105.0%	16.7%	23.7%
营业成本	7563	15290	18035	22637	营业利润	7.2%	97.1%	20.4%	20.1%
税金及附加	118	200	263	326	归属于母公司净利润	7.1%	97.5%	20.4%	20.1%
销售费用	344	676	813	1006	获利能力				
管理费用	321	626	731	905	毛利率	38.1%	39.0%	38.3%	37.4%
研发费用	562	1102	1287	1592	净利率	25.9%	25.0%	25.8%	25.0%
财务费用	-129	448	-24	-26	ROE	30.8%	56.0%	60.5%	64.8%
资产减值损失	-12	-11	-12	-13	ROIC	21.6%	50.6%	48.8%	56.7%
营业利润	3649	7190	8654	10394	偿债能力				
营业外收入	5	5	5	5	资产负债率	48.1%	57.4%	57.9%	58.4%
营业外支出	18	6	6	6	流动比率	1.59	1.39	1.41	1.42
利润总额	3636	7189	8653	10393	营运能力				
所得税	467	923	1111	1335	应收账款周转率	7.19	8.61	6.56	6.76
净利润	3169	6266	7541	9058	存货周转率	4.81	4.74	3.55	3.85
归母净利润	3171	6264	7539	9054	总资产周转率	0.70	1.08	1.05	1.14
每股收益(元)	2.49	4.92	5.92	7.11	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	2.49	4.92	5.92	7.11
货币资金	6609	3704	3836	3923	每股净资产	8.10	8.79	9.78	10.97
交易性金融资产	1736	4416	5416	6416	估值比率				
应收票据及应收账款	1747	4391	5106	6311	PE	37.06	18.76	15.59	12.98
预付款项	72	50	59	75	PB	11.40	10.50	9.44	8.41
存货	1785	4662	5491	6258	现金流量表				
流动资产合计	14749	20350	23488	27184	净利润	3169	6266	7541	9058
固定资产	2712	2780	2802	2823	折旧和摊销	248	369	398	431
在建工程	351	671	823	994	营运资本变动	701	911	-945	773
无形资产	289	291	293	294	其他	-131	-290	-150	-212
非流动资产合计	5158	5953	6173	6424	经营活动现金流净额	3986	7257	6844	10049
资产总计	19907	26304	29661	33608	资本开支	-1284	-711	-529	-592
短期借款	3304	1804	2804	1804	其他	1107	-2671	-826	-765
应付票据及应付账款	4863	10618	11523	14463	投资活动现金流净额	-177	-3381	-1355	-1357
其他流动负债	1084	2178	2375	2856	股权融资	381	1	0	0
流动负债合计	9250	14600	16701	19122	债务融资	4392	-1468	993	-992
其他	327	490	483	491	其他	-6585	-5153	-6351	-7613
非流动负债合计	327	490	483	491	筹资活动现金流净额	-1812	-6621	-5358	-8605
负债合计	9577	15089	17183	19612	现金及现金等价物净增加额	2037	-2905	131	88
股本	909	1273	1273	1273					
资本公积金	3961	3598	3598	3598					
未分配利润	4980	4928	5058	5214					
少数股东权益	18	21	23	27					
其他	461	1395	2526	3884					
所有者权益合计	10329	11214	12478	13996					
负债和所有者权益总计	19907	26304	29661	33608					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；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	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司于 2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立，公司注册资本 61.68 亿元人民币，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司，公司是中邮创业基金管理股份有限公司的第二大股东。

公司经营范围包括：证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问，具备展业的各项资格。截至 2025 年 10 月底，公司在全国设有 58 家分支机构(含 29 家分公司、29 家营业部)，1 家资产管理分公司和 1 家另类投资子公司。

中邮证券紧密依托中国邮政集团有限公司的雄厚实力，通过强化“自营+协同”发展模式，实现快速发展，当前服务的经纪客户已超过 260 万人。公司始终坚持诚信经营、践行金融为民，为社会大众提供全方位专业化的证券投融资服务，努力成为员工自豪、股东放心、客户信赖、社会尊重的优秀企业，打造契合中国邮政资源禀赋和市场地位的特色精品券商。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市丰台区北甲地路 2 号院 6 甲 1 号，玺萌大厦南塔

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路 1080 号邮储银行大厦 3 楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道 9023 号国通大厦二楼

邮编：518048