德业股份（605117.SH）

户储及工商储业务快速增长，逆变器与电池包协同发展

优于大市

核心观点

业绩延续高增，前三季度归母净利润同比增长82.0%。2026年前三季度公司实现营收171.80亿元，同比增长94.2%；归母净利润42.72亿元，同比增长82.0%；扣非归母净利润39.92亿元，同比增长75.2%。毛利率36.45%，同比-2.09pct.；净利率24.85%，同比-1.67pct.。前三季度财务费用1.98亿元，同比增加3.38亿元；研发费用6.15亿元，同比增加2.44亿元。

第三季度归母净利润同比增长88.5%。2026年第三季度公司实现营收65.39亿元，同比增长97.5%，环比增长5.8%；归母净利润15.55亿元，同比增长88.5%，环比增长1.6%；扣非归母净利润14.23亿元，同比增长74.1%，环比基本持平。第三季度毛利率34.51%，同比-5.82pct.，环比-0.39pct.；净利率23.75%，同比-1.14pct.，环比-0.98pct.。

经营现金流显著增长。2026年前三季度公司经营活动现金流量净额71.17亿元，同比增长167.4%。截至2026年9月末，公司存货45.49亿元，较2025年末增加27.63亿元；合同负债9.38亿元，较2025年末增加4.58亿元。

16GWh工商储项目取得进展，储能产能布局持续完善。2026年10月，公司全资子公司德业储能以1.04亿元竞得浙江慈溪工业用地，用于建设规划年产能16GWh的工商储生产线项目，其中一期7GWh、二期9GWh。项目取得建设用地，为后续工商储产能建设提供基础。

全球储能市场繁荣发展。全球能源转型加速推进，太阳能光伏发电规模持续攀升，而储能作为平抑波动、保障电网稳定的关键环节，已从“可选配套”迈向“刚性需求”，储能市场正处于扩张阶段。受地缘政治冲突、缺电刚需、储能成本下降以及补贴政策出台等影响，户用储能和工商业储能多点开花。例如欧洲、澳洲等地政策支持推动储能需求加速释放。

风险提示：海外储能需求不及预期；电芯价格大幅波动；汇率波动；原材料成本大幅上涨；市场竞争加剧；地缘政治风险；贸易壁垒风险。

投资建议：上调盈利预测，维持“优于大市”评级。

考虑到公司户储及工商储业务快速增长，我们上调公司盈利预测，预计2026-2028年实现归母净利润59.2/79.7/92.4亿元（原预测为58.5/75.6/83.7亿元），同比增长86.7%/34.8%/16.0%，对应动态PE分别为17.6/13.1/11.3倍，维持“优于大市”评级。

盈利预测和财务指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	11,206	12,224	24,373	36,657	47,307
(+/-%)	49.8%	9.1%	99.4%	50.4%	29.1%
净利润(百万元)	2960	3171	5915	7971	9244
(+/-%)	65.3%	7.1%	86.6%	34.8%	16.0%
每股收益（元）	2.32	2.49	4.65	6.26	7.26
EBIT Margin	27.9%	27.1%	28.3%	25.4%	22.8%
净资产收益率（ROE）	40.3%	32.0%	49.5%	47.7%	39.8%
市盈率（PE）	35.3	32.9	17.6	13.1	11.3
EV/EBITDA	33.5	32.5	16.9	12.3	11.0
市净率（PB）	11.04	10.10	7.67	5.27	3.91

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测　　注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

电力设备·光伏设备

证券分析师：王蔚祺
010-88005313
wangweiqi2@guosen.com.cn
S0980520080003

证券分析师：王晓声
010-88005231
wangxiaosheng@guosen.com.cn
S0980523050002

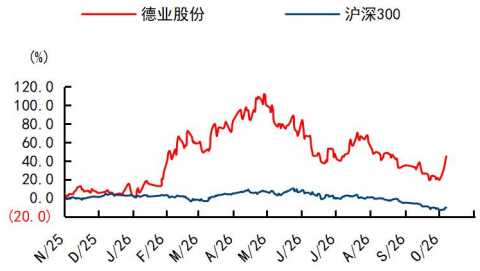
证券分析师：李恒源
021-60875174
lihengyuan@guosen.com.cn
S0980520080009

证券分析师：刘聪妍
0755-81981813
liucongyan@guosen.com.cn
S0980526100003

基础数据

投资评级	优于大市(维持)
收盘价	81.96元
总市值/流通市值	104358/104358百万元
52周最高价/最低价	174.56/65.82元
近3个月日均成交额	1113.59百万元

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《德业股份（605117.SH）-2026Q3业绩延续高增，户储及工商储业务拉动业绩增长》——2026-10-18

《德业股份（605117.SH）-海外储能持续高增，电池包加速放量打开成长空间》——2026-08-27

《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》——2026-07-10

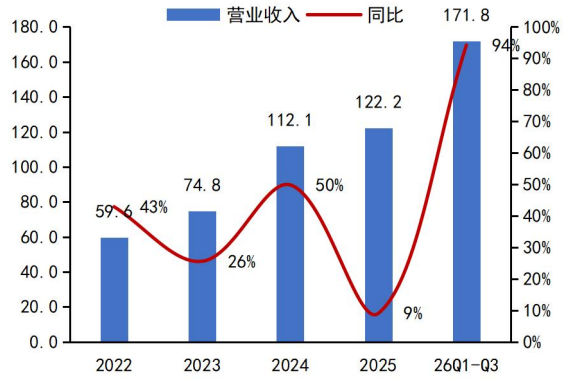
《德业股份（605117.SH）-拟建9GWh工商业储能产能，受益全球储能高景气度》——2026-06-26

《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

前三季度归母净利润同比增长 82.0%，财务费用及研发费用增长影响利润增速。2026 年前三季度公司实现营收 171.80 亿元，同比增长 94.2%；归母净利润 42.72 亿元，同比增长 82.0%；扣非归母净利润 39.92 亿元，同比增长 75.2%。毛利率 36.45%，同比-2.09pct.；净利率 24.85%，同比-1.67pct.。公司户用及工商业储能产品收入显著增长，推动整体业绩提升。费用方面，前三季度财务费用 1.98 亿元，同比增加 3.38 亿元；研发费用 6.15 亿元，同比增加 2.44 亿元；信用减值损失 0.91 亿元，同比增加 0.85 亿元，相关费用及减值增加对利润增速形成一定影响。

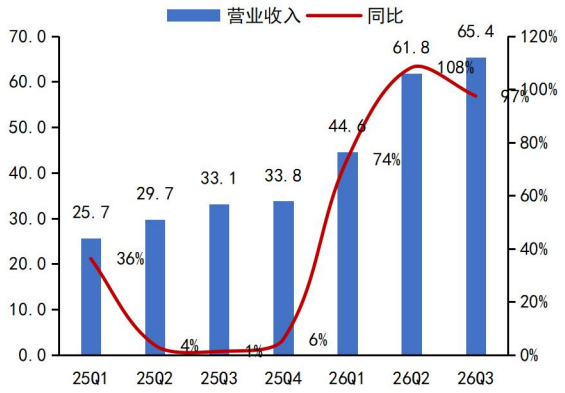
第三季度归母净利润同比增长 88.5%。2026Q3 公司实现营收 65.39 亿元，同比增长 97.5%，环比增长 5.8%；归母净利润 15.55 亿元，同比增长 88.5%，环比增长 1.6%；扣非归母净利润 14.23 亿元，同比增长 74.1%。Q3 毛利率 34.51%，同比-5.82pct.，环比-0.39pct.；净利率 23.75%，同比-1.14pct.，环比-0.98pct.。

图1：公司营业收入及同比增速（亿元、%）



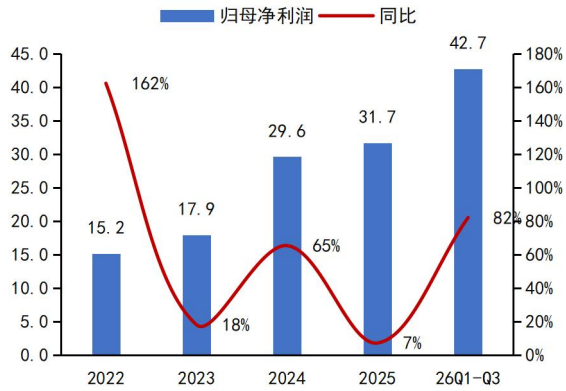
资料来源：公司公告，Wind，国信证券经济研究所整理

图2：公司单季度营业收入及同比增速（亿元、%）



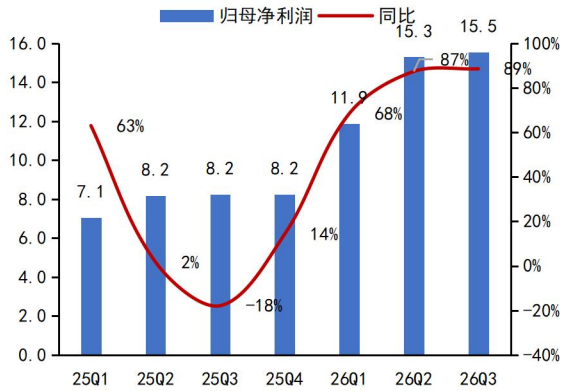
资料来源：公司公告，Wind，国信证券经济研究所整理

图3：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

图4：公司单季度归母净利润及同比增速（亿元、%）

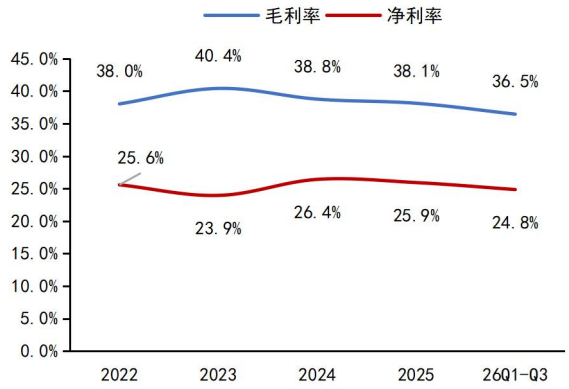


资料来源：公司公告，Wind，国信证券经济研究所整理

经营现金流显著增长。2026 年前三季度公司经营活动现金流量净额 71.17 亿元，同比增长 167.4%。截至 2026 年 9 月末，公司存货 45.49 亿元，较 2025 年末增加 27.63 亿元；合同负债 9.38 亿元，较 2025 年末增加 4.58 亿元。

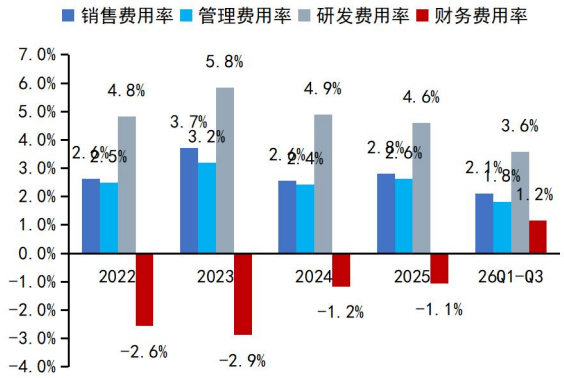
工商储产能布局进一步完善，16GWh 项目取得用地进展。2026 年 10 月，公司全资子公司宁波德业储能科技有限公司以 1.04 亿元竞得浙江慈溪约 24.66 万平方米工业用地，用于工商储生产线项目建设。项目规划年产能 16GWh，其中一期 7GWh、二期 9GWh。本次取得项目建设用地，为后续产能建设提供基础。

图5：公司毛利率、净利率（%）



资料来源：公司公告，Wind，国信证券经济研究所整理

图6：公司期间费用率（%）



资料来源：公司公告，Wind，国信证券经济研究所整理

投资建议

考虑到公司户储及工商储业务快速增长，我们上调公司盈利预测，预计 2026-2028 年实现归母净利润 59.2/79.7/92.4 亿元（原预测为 58.5/75.6/83.7 亿元），同比增长 86.7%/34.8%/16.0%，对应动态 PE 分别为 17.6/13.1/11.3 倍，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；汇率波动；原材料成本大幅上涨；市场竞争加剧；地缘政治风险；贸易壁垒风险。

财务预测与估值

资产负债表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
现金及现金等价物	3554	6609	9746	10754	16237
应收款项	1729	1747	3339	2511	2592
存货净额	1360	1785	2895	1668	1800
其他流动资产	1076	2799	7401	10576	13630
流动资产合计	**10815**	**14749**	**23381**	**25509**	**34259**
固定资产	2360	3064	3845	3767	3663
无形资产及其他	143	289	287	286	284
其他长期资产	1797	1718	3656	5499	7096
长期股权投资	0	87	87	87	87
资产总计	**15114**	**19907**	**31258**	**35148**	**45390**
短期借款及交易性金融负债	1013	3318	2500	2500	2500
应付款项	3705	4863	12774	9344	11698
其他流动负债	528	589	2048	3163	4187
流动负债合计	**5510**	**9250**	**17322**	**15007**	**18385**
长期借款及应付债券	0	89	89	89	89
其他长期负债	149	239	236	236	236
长期负债合计	**149**	**327**	**325**	**325**	**325**
负债合计	**5660**	**9577**	**17647**	**15332**	**18710**
少数股东权益	1	18	25	34	45
股东权益	9454	10311	13585	19782	26635
负债和股东权益总计	**15114**	**19907**	**31258**	**35148**	**45390**

关键财务与估值指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股收益	2.32	2.49	4.65	6.26	7.26
每股红利	1.93	2.07	1.39	1.88	2.18
每股净资产	7.43	8.10	10.67	15.54	20.92
ROIC	39%	30%	66%	91%	78%
ROE	40%	32%	49%	48%	40%
毛利率	39%	38%	36%	34%	31%
EBIT Margin	28%	27%	28%	25%	23%
EBITDA Margin	29%	29%	30%	26%	24%
收入增长	50%	9%	99%	50%	29%
净利润增长率	65%	7%	87%	35%	16%
资产负债率	37%	48%	56%	44%	41%
息率	2.4%	2.5%	1.7%	2.3%	2.7%
P/E	35.3	32.9	17.6	13.1	11.3
P/B	11.0	10.1	7.7	5.3	3.9
EV/EBITDA	33.5	32.5	16.9	12.3	11.0

利润表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	**11206**	**12224**	**24373**	**36657**	**47307**
营业成本	6862	7563	15542	24360	32845
营业税金及附加	104	118	152	200	220
销售费用	288	344	483	780	1000
管理费用	272	321	431	650	750
研发费用	549	562	865	1350	1700
财务费用	(131)	(129)	49	(23)	(5)
投资收益	92	109	165	50	50
资产信用减值及公允价值变动	(49)	(22)	(50)	(120)	(120)
其他收入	100	116	(135)	(150)	(150)
营业利润	3404	3649	6832	9121	10576
营业外净收支	(4)	(13)	0	0	0
利润总额	**3401**	**3636**	**6832**	**9121**	**10576**
所得税费用	440	467	910	1140	1322
少数股东损益	0	(2)	7	9	11
归属于母公司净利润	**2960**	**3171**	**5915**	**7971**	**9244**

现金流量表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	2960	3171	5915	7971	9244
资产减值准备	(15)	(12)	(20)	(20)	(20)
折旧摊销	157	190	330	390	416
公允价值变动损失	(50)	(1)	(70)	0	0
财务费用	(131)	(129)	49	(23)	(5)
营运资本变动	1161	(786)	3465	(3435)	111
其它	(847)	1424	(22)	(44)	(24)
经营活动现金流	**3367**	**3986**	**9598**	**4862**	**9727**
资本开支	(469)	(1287)	(1110)	(310)	(310)
其它投资现金流	(1336)	1110	(1843)	(1793)	(1547)
投资活动现金流	**(1805)**	**(177)**	**(2953)**	**(2103)**	**(1857)**
权益性融资	2940	369	0	0	0
负债净变化	(2827)	144	(818)	0	0
支付股利、利息	(773)	(2325)	(2689)	(1751)	(2387)
其它融资现金流	0	0	0	0	0
融资活动现金流	**(660)**	**(1812)**	**(3508)**	**(1751)**	**(2387)**
现金净变动	**901**	**1997**	**3137**	**1008**	**5483**
货币资金的期初余额	2978	3554	6609	9746	10754
货币资金的期末余额	3554	6609	9746	10754	16237
企业自由现金流	3576	1007	8666	4797	9660
权益自由现金流	862	1263	7806	4818	9664

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