证券研究报告

2026 年 11 月 09 日

华鑫证券 CHINA FORTUNE SECURITIES

储能需求延续增长，渠道与产品协同深化

—德业股份（605117.SH）公司事件点评报告

买入(维持)

分析师：张涵 S1050521110008

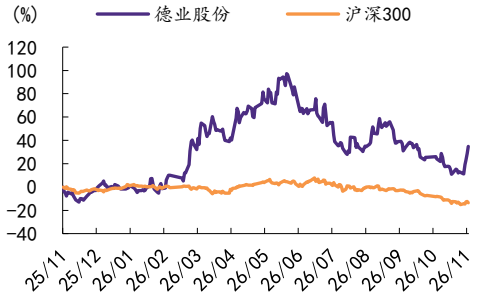
zhanghan3@cfsc.com.cn

基本数据

2026-11-06

当前股价（元）	79.89
总市值（亿元）	1017
总股本（百万股）	1273
流通股本（百万股）	1273
52 周价格范围（元）	67.45-169.7
日均成交额（百万元）	1511.26

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

1、《德业股份（605117）：储能电池高增，光储协同打开成长空间》2026-09-27

事件

德业股份2026 年第三季度报告：2026 年第三季度实现营业收入 65.39 亿元，同比增长 97.49%；归母净利润 15.55 亿元，同比增长 88.50%；扣非归母净利润 14.23 亿元，同比增长 74.07%。

投资要点

三季度盈利保持增长，现金流表现较强

三季度收入、归母净利润同比增长 97.49%、88.50%，规模扩张推动利润增长。以公司三季报及半年报合并报表拆分单季数据测算，三季度综合毛利率 34.51%，同比下降 5.82 个百分点；归母净利率 23.78%，同比下降 1.13 个百分点，净利率降幅小于毛利率。前三季度经营活动现金流净额 71.17 亿元，同比增长 167.35%，收入增长对应的现金回收较强。

海外储能收入增长，存量客户带动配套销售

公司在半年报中指出，欧洲户储需求保持一定韧性，乌克兰备电需求较为刚性，亚非拉受供电稳定性和可再生能源渗透率提升驱动，区域需求来源呈现分化。公司在三季报中披露，销售渠道覆盖全球 160 余个国家和地区，户用、工商业储能收入显著提升，带动整体业绩增长。我们看好逆变器安装商渠道对电池包销售的带动作用。既有客户在配置或升级储能系统时，对配套电池包的接受度和选配率较高。

渠道协同叠加产品升级，工商储布局延伸

公司逆变器客户与安装商渠道为电池包导入提供销售基础，两类产品在通信协议、能量管理及安全保护方面完成系统适配，成套销售有望提升客户采购深度。公司继续推进第六代一体机、250kW 大功率 PCS 及工商储液冷电池产品线；截至 6 月末，7GWh 工商储生产线与马来西亚逆变器、电池项目仍在建设。产品升级与海外制造布局有望支撑工商储业务拓展及区域交付。

盈利预测

预计公司 2026—2028 年营业收入分别为 243.65、302.75、363.90 亿元，EPS 分别为 5.05、6.19、7.32 元，当前股价对应 PE 分别为 16、13、11 倍。我们看好公司依托逆变器安装商

公司研究

渠道拓展电池包配套销售，逆变器与电池包的系统适配可降低安装调试成本，维持“买入”评级。

风险提示

海外户用及工商业储能需求不及预期，逆变器与电池包价格竞争加剧，海外产线建设进度不及预期，汇率波动。

预测指标	2025A	2026E	2027E	2028E
主营收入（百万元）	12,224	24,365	30,275	36,390
增长率（%）	9.1%	99.3%	24.3%	20.2%
归母净利润（百万元）	3,171	6,426	7,886	9,314
增长率（%）	7.1%	102.6%	22.7%	18.1%
摊薄每股收益（元）	3.49	5.05	6.19	7.32
ROE（%）	30.7%	51.1%	51.5%	50.2%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产：				
现金及现金等价物	6,609	6,884	8,750	11,427
应收款	2,096	3,872	4,645	5,384
存货	1,785	3,612	4,366	5,099
其他流动资产	4,259	5,881	6,405	6,837
流动资产合计	14,749	20,248	24,167	28,747
非流动资产：				
金融类资产	2,470	2,470	2,470	2,470
固定资产	2,712	3,191	3,872	4,385
在建工程	351	701	701	601
无形资产	289	274	261	248
长期股权投资	87	87	87	87
其他非流动资产	1,718	1,718	1,718	1,718
非流动资产合计	5,158	5,972	6,639	7,039
资产总计	19,907	26,220	30,806	35,786
流动负债：				
短期借款	3,304	3,304	3,304	3,304
应付账款、票据	4,863	8,415	10,017	11,505
其他流动负债	604	604	604	
流动负债合计	9,250	13,324	15,169	16,908
非流动负债：				
长期借款	89	89	89	89
其他非流动负债	239	239	239	239
非流动负债合计	327	327	327	327
负债合计	9,577	13,651	15,496	17,235
所有者权益				
股本	909	1,273	1,273	1,273
股东权益	10,329	12,569	15,310	18,551
负债和所有者权益	19,907	26,220	30,806	35,786

现金流量表	2025A	2026E	2027E	2028E
净利润	3169	6426	7886	9314
少数股东权益	-2	-4	-5	-6
折旧摊销	190	286	333	400
公允价值变动	1	-18	-23	-14
营运资金变动	629	-1151	-207	-164
经营活动现金净流量	3986	5538	7984	9531
投资活动现金净流量	-177	-1082	-977	-786
筹资活动现金净流量	-754	-4182	-5140	-6067
现金流量净额	3,056	274	1,867	2,677

利润表	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	**12,224**	**24,365**	**30,275**	**36,390**
营业成本	7,563	14,837	18,568	22,480
营业税金及附加	118	146	182	218
销售费用	344	585	727	873
管理费用	321	487	606	728
财务费用	-129	97	121	146
研发费用	562	902	1,150	1,383
费用合计	1,097	2,071	2,604	3,130
资产减值损失	-12	-26	-18	-18
公允价值变动	1	18	23	14
投资收益	109	26	76	70
营业利润	**3,649**	**7,387**	**9,065**	**10,705**
加:营业外收入	5	2	2	2
减:营业外支出	18	9	9	9
利润总额	3,636	7,381	9,059	10,699
所得税费用	467	959	1,178	1,391
净利润	**3,169**	**6,421**	**7,881**	**9,308**
少数股东损益	-2	-4	-5	-6
归母净利润	**3,171**	**6,426**	**7,886**	**9,314**

主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
成长性				
营业收入增长率	9.1%	99.3%	24.3%	20.2%
归母净利润增长率	7.1%	102.6%	22.7%	18.1%
盈利能力				
毛利率	38.1%	39.1%	38.7%	38.2%
四项费用/营收	9.0%	8.5%	8.6%	8.6%
净利率	25.9%	26.4%	26.0%	25.6%
ROE	30.7%	51.1%	51.5%	50.2%
偿债能力				
资产负债率	48.1%	52.1%	50.3%	48.2%
营运能力				
总资产周转率	0.6	0.9	1.0	1.0
应收账款周转率	5.8	6.3	6.5	6.8
存货周转率	4.2	4.1	4.3	4.5
每股数据(元/股)				
EPS	3.49	5.05	6.19	7.32
P/E	22.9	15.8	12.9	10.9
P/S	5.9	4.2	3.4	2.8
P/B	7.0	8.1	6.6	5.5

资料来源：Wind、华鑫证券研究

电力设备组介绍

张涵：电力设备行业首席分析师，金融学硕士，中山大学理学学士，5 年证券行业研究经验，曾获得 2022 年第四届新浪财经金麒麟光伏设备行业最佳分析师，重点覆盖光伏、风电、储能、电力设备等领域。

臧天律：金融工程硕士，CFA、FRM 持证人。上海交通大学金融本科，4 年金融行业研究经验，覆盖光伏、储能领域。

胡天仪：中南财经政法大学金融学士，拉夫堡大学金融与投资硕士，2025 年加入华鑫证券，研究方向锂电池与液冷板块。

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	＞ 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	＜ -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	＞ 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	＜ -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫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。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。