

2026 年 6 月 30 日

沈嘉婕

H70455@capital.com.tw

目标价(元)

RMB130

公司基本资讯

产业别	电力设备
A 股价(2026/6/29)	104.27
上证指数(2026/6/29)	4073.90
股价 12 个月高/低	126.9/35.54
总发行股数(百万)	1273.10
A 股数(百万)	1273.10
A 市值(亿元)	1327.46
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)	7.82
股价/账面净值	13.34
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	-9.8 20.0 191.4

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
--	--	--

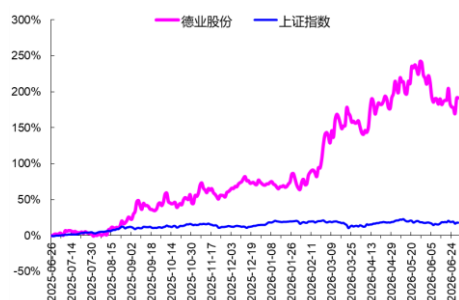
产品组合

逆变器	52%
储能电池	32%
环境电器	9%

机构投资者占流通 A 股比例

基金	10.5%
一般法人	41.9%

股价相对大盘走势



德业股份 (605117.SH)

Buy 买进

储能业务爆发式增长，新产品积极推进，建议“买进”

结论与建议：

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。为了适应多元需求，公司也在积极推进工商业储能、大储、固态变压器等业务。

公司目前处于满产状态，产品供不应求，同时通过提价以及规模的快速扩张有望缓解成本上升的压力，业绩有望实现较快增长。预计公司 2026/2027/2028 年的净利润分别为 55.7/71.1/85.9 亿元，YOY 分别为 +75.7%/+27.7%/+20.8%，EPS 为 4.38/5.58/6.74 元。当前股价对应 2026/2027/2028 年 P/E 分别为 24/19/15 倍，建议买进。

■ **公司是全球领先的户储解决方案供应商：**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。公司于 2016 年进入逆变器行业，先后开发了光伏逆变器和储能逆变器，2022 年公司业务延伸至配套储能电池包，进一步提升了公司的盈利能力。

2025 年公司逆变器和储能电池包业务营收占比分别为 52%和 32%。2025 年公司共出货逆变器 163 万台，其中光伏逆变器 86.22 万台（同比增 4%），储能逆变器 77.15 万台（同比增 43%）；配套储能电池包出货量 77.7 万台（同比增 67%）。储能业务正在成为公司的重要增长点，2026 年随着欧洲、中东、东南亚等地储能需求放量，公司 Q1 实现营收 44.59 亿元，YOY+73.8%，净利润 11.88 亿元，YOY+68.37%。其中储能逆变器出货量同比翻倍增长，电池包同比增约 260%。得益于差异化竞争，公司产品保持高毛利，2025 年整体毛利率达 38.1%，其中储能逆变器/光伏逆变器/储能电池包毛利率分别为 51.1%/32.1%/31.8%。26Q1 公司毛利率为 41.45%，保持稳定，由于产品供不应求，公司能够通过提价消化今年原材料上涨的压力。

公司已经形成全球化市场布局，2025 年海外营收占比 80%，其中德国/印度/南非/乌克兰/阿联酋是占比较高的前五大市场。公司通过自有品牌、OEM、ODM 等方式快速进入新市场，并通过本地化售后服务提高服务质量，形成竞争优势。为进一步深化全球化布局，公司正在投建马来西亚生产基地，预计 2027 年初投产。

■ **公司正在切入多个新兴储能场景：**随着储能市场快速发展，公司正在积极推进工商业储能、大储、固态变压器等业务。工商储方面，公司 2025 年已发布 125KW 工商业储能产品，目前月出货超 2000 台，16GWh 工商储生产线正在加速建设，一期 7GWh 已经完成土拍，二期 9GWh 即将进行土地签约，总投资预计超 21 亿元。大储方面，公司今年有望落地项目。公司固态变压器已经送样测试，预计 2027 年量产，用于海外数据中心。

■ **盈利预期：**预计公司 2026/2027/2028 年的净利润分别为 55.7/71.1/85.9 亿元，YOY 分别为 +75.7%/+27.7%/+20.8%，EPS 为 4.38/5.58/6.74 元。当前股价对应 2026/2027/2028 年 P/E 分别为 24/19/15 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	5569	7110	8586
同比增减	%	65.29%	7.11%	75.65%	27.65%	20.76%
每股盈余(EPS)	RMB元	4.588	3.489	4.375	5.585	6.744
同比增减	%	10.17%	-23.94%	25.38%	27.65%	20.76%
A股市盈率(P/E)	X	22.73	29.88	23.83	18.67	15.46
股利(DPS)	RMB元	2.60	1.80	1.53	1.95	2.36
股息率(Yield)	%	2.49%	1.73%	1.47%	1.87%	2.26%

【投资评等说明】

评等	定义
强力买进 (Strong Buy)	潜在上涨空间 $\geq$ 35%
买进 (Buy)	$15\% \leq$ 潜在上涨空间 $< 35\%$
区间操作 (Trading Buy)	$5\% \leq$ 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	23519	31124	38099
经营成本	6862	7563	15043	20506	25415
营业税金及附加	104	118	165	218	267
销售费用	288	344	517	622	724
管理费用	272	321	494	591	686
财务费用	-131	-129	447	467	495
资产减值损失	-15	-12	0	0	0
投资收益	92	109	150	150	150
营业利润	3404	3649	6448	8232	9941
营业外收入	1	5	0	0	0
营业外支出	5	18	0	0	0
利润总额	3401	3636	6448	8232	9941
所得税	440	467	883	1127	1361
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	5569	7110	8586

附二：合并资产负债表

百万元	2024	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	3554	6609	8863	14199	20842
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	5979	7175	8610
投资活动产生的现金流量净额	-1805	-177	-1062	-1115	-1170
筹资活动产生的现金流量净额	-660	-1812	-1449	-725	-797
现金及现金等价物净增加额	913	2037	3468	5336	6643
货币资金的期末余额	3358	5395	8863	14199	20842
货币资金的期初余额	2445	3358	5395	8863	14199

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。