

德业股份（605117）动态点评

## 新品新高度，亚非拉市场需求旺盛

2024 年 06 月 17 日

## 【事项】

- ◆ **德业多款新品全球首发。**公司以“解锁新高度，拓展新边界”为主题参展 SNEC 2024，展示多款创新产品和解决方案，包括新款三相低压和三相高压储能逆变器、新一代 G5 微逆、融合储能功能的储能微逆等新品。

## 【评论】

- ◆ **海外需求持续恢复，Q2 出货量逐月增加。**公司持续加大研发，新品不断推出。我们继续看好公司发展的观点没有变化，结合 6 月调研情况对近况更新如下：
- ◆ **出货量和库存：**单 Q2，微逆/储能/组串有望达约 30 万/12 万/22-23 万台，6 月排产，微逆/储能/组串约 12 万/5 万/7-8 万台。公司在欧洲的库存较少，下半年随着新兴市场需求增加，欧洲降息和库存去化完成，以及南非重新限电等，出货量有望保持逐季度增长的态势。
- ◆ **微逆：**月出货量超预期，巴西、德国和法国（3 万/6-7 万/1-2 万台），美国市场已有订单，未来可达 1 万到 5 万台，目标 5 万到 10 万台。
- ◆ **储能：**市场更加分散化，新兴市场需求旺盛。南非市场的市场占有率超过 70%，但由于停电缓解，上半年需求有所下降。新增主要市场需求来自巴基斯坦（单月 1 万多台，与独家经销商合作，市场占有率约 60%）、东南亚其他地区（如越南、缅甸等地电力不稳定，需求大幅增长）、欧洲（1 万多台）和中东地区（1 万多台）。
- ◆ **盈利：**毛利率好于预期，整体保持稳定。一方面公司采购降本和规模效益，另一方面，巴基斯坦等市场储能产品毛利率好于预期。

## 【投资建议】

- ◆ 公司全面覆盖储能、组串、微型逆变器产品矩阵。随着行业需求改善，公司新品不断推出，有望实现较快业绩增长。我们微调 2025 年盈利预测，新增 2026 年盈利预测。2024-2026 年营收 108/148/208 亿元，归母净利润分别为 25/37/56 亿元，EPS 4.1/6.1/9.3 元/股，对应 PE 分别为 17/11/8 倍，维持“买入”评级。



挖掘价值 投资成长

买入（维持）

## 东方财富证券研究所

证券分析师：周旭辉

证书编号：S1160521050001

证券分析师：朱晋潇

证书编号：S1160522070001

电话：021-23586740

## 相对指数表现



## 基本数据

总市值（百万元）	42611.55
流通市值（百万元）	42611.55
52 周最高/最低（元）	165.90/55.51
52 周最高/最低（PE）	35.07/11.10
52 周最高/最低（PB）	17.04/5.33
52 周涨幅（%）	-31.39
52 周换手率（%）	354.56

## 相关研究

- 《储能微逆白马，高成长+高弹性可期》  
2024.03.20
- 《需求和渠道改善，员工持股助发展》  
2024.01.12
- 《储能+微逆高增，开拓欧美加速成长》  
2022.11.01

## 【风险提示】

- ◆海外需求不及预期；
- ◆新产能建设和投放不及预期；
- ◆原材料和产品价格大幅波动风险。

## 盈利预测

项目\年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	7479.71	10832.17	14828.20	20834.12
增长率(%)	25.59%	44.82%	36.89%	40.50%
EBITDA（百万元）	2141.40	3236.87	4570.11	6573.51
归属母公司净利润（百万元）	1790.99	2504.24	3696.60	5578.60
增长率(%)	18.03%	39.82%	47.61%	50.91%
EPS(元/股)	4.17	4.16	6.14	9.27
市盈率（P/E）	20.12	16.72	11.33	7.50
市净率（P/B）	6.90	5.37	3.88	2.69
EV/EBITDA	16.97	12.01	7.93	4.57

资料来源：Choice，东方财富证券研究所

东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

#### 分析师申明：

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，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，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

#### 投资建议的评级标准：

报告中投资建议所涉及的评级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3到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的3到12个月内的公司股价（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。其中：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；美国市场以标普500指数为基准。

#### 股票评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅15%以上；  
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~15%之间；  
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-5%~5%之间；  
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-15%~-5%之间；  
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅15%以上。

#### 行业评级

强于大市：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；  
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；  
弱于大市：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

#### 免责声明：

本研究报告由东方财富证券股份有限公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方财富证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。