

重庆机电 20260824

重庆机电 2026 年中期业绩分析与未来三年分红规划

摘要

- 2026H1 业绩稳健，新增订单 69.3 亿元(+16.3%)，预计全年收入利润双位数增长，减值风险同比下降。
- 重庆康明斯受益数据中心需求爆发，Q50/Q60 机组放量，上半年销量 1.13 万台，目前产能基本满产。
- 重庆日立能源受益特高压及能源转型，三期项目预计 2027 年初投产，届时总产能将达 36 亿元。
- 数据中心发动机 2026 年目标交付 1,500 台(vs 2025 年 1,000 台)，2027 年需求预期持续大幅增长。
- 首次制定三年分红规划，2026-2028 年比例分别为 32%/35%/39%，通过市值管理推动价值回归。
- H 股全流通及股权激励受限于 PB<1 硬性约束，需 PB>1 维持半年且投资收益占比<50%方可推进。
- 工业母机聚焦齿轮加工，已针对新能源车及机器人减速机开发新机型，并布局氢能、热泵等新赛道。

Q&A

请介绍一下公司 2026 年上半年的整体经营业绩、新增订单情况，以及合营企业重庆康明斯和重庆日立能源的业绩贡献？

2026 年上半年，公司实现营业收入 53.99 亿元，同比增长 15.9%；利润总额 6.13 亿元，同比增长 28.3%；归母净利润为 5.77 亿元，同比增长 31.1%。同期，新增订单 69.3 亿元，同比增长 16.3%。合营企业上半年累计贡献投资收益 5.21 亿元，其中重庆康明斯贡献 4.02 亿元，重庆日立能源贡献 9,300 万元。具体来看，重庆康明斯上半年实现销量约 11,300 台，同比增长约 16%，营业收入 33.27 亿元，同比增长 28.2%，利润总额 9.48 亿元，同比增长 22%。

公司各主营业务板块在 2026 年上半年的经营表现如何？

公司主营业务发展稳健。风电叶片业务上半年新增订单 20.64 亿元，同比增长 31.1%，实现营业收入 17.22 亿元，同比增长 32.9%，利润总额 4,000 万元，同比增长 87.2%，其中河北枣强、沧州两大基地已按期投产。工业泵与核泵业务新增订单 10.2 亿元，营业收入 7.1 亿元，利润总额 1 亿元，并成功突破了尿素装置隔膜泵、二氧化碳泵等首台套合同。工业母机业务营业收入 4.2 亿元，同比增长 15.9%，利润总额 3,291 万元，同比增长 106%，测试机、磨齿机在商用车及机床市场获得总计 6,469 万元的大额订单。电线电缆业务实现营业收入 13.93 亿元，利润总额 2,729 万元，经营态势平稳。

公司如何看待当前股价表现，并计划采取哪些措施进行市值管理和提升股东回报？

公司认为股价表现受两大因素影响：一是地缘政治不确定性导致香港市场受国际资本流动性影响，港股整体估值承压；二是装备制造板块估值修复需要时间。公司经营基本面稳中向好，将通过强化市值管理、加大投资者沟通、积极推进资本运作等方式推动价值回归。为提升股东回报，公司首次制定了未来三年分红规划，计划 2026 年分红比例为 32%，2027 年为 35%，2028 年为 39%，并已批准 2026 年中期分红方案，每股派发现金人民币 0.02 元。同时，公司正围绕主责主业进行前瞻性的并购策划和标的储备，部分项目已进入实质性阶段。

关于市场关注的全流通、港股通及股权激励的推进计划是怎样的？

目前公司市净率未达到大于 1 倍的国资监管硬性前提条件，因此暂时不具备实施全流通、港股通以及股权激励的条件。管理层会持续跟进，做好市值管理工作，致力于提升公司股票的流动性，吸引多元化投资者，促进公司价值被发现。

公司对 2026 年全年的业绩展望以及减值风险的预期是怎样的？

预计 2026 年全年收入和利润均能实现双位数以上的增长。重庆康明斯受益于数据中心产品爆发式增长，重庆日立能源受益于全球能源转型及特高压建设机遇，全年业绩有望再创新高。公司四大主营业务（风电叶片、泵及核泵、电线电缆、工业母机）占比高、增长稳。PTG 改革落地后全年有望扭亏，其他业务也将通过优化结构、提高毛利率力争实现扭亏。风险防控方面，公司持续加强应收与存货的管控，预计 2026 年全年整体减值风险可控，减值额较 2025 年将有一定幅度的减少，不会对经营生产造成重大影响。

重庆康明斯和重庆日立能源的产能扩张计划是怎样的？

两家公司都在持续推动产能提升。重庆日立能源的三期建设项目预计于 2027 年初投产，该项目投资 1.8 亿元，占地 17 亩，预计可释放约 10 亿元的产能。之后

会跟进第四期建设，四期投资约 9,000 多万元，占地 71 亩，主要用于建设库房，通过释放原有被占用的场地来间接提升产能。

重庆日立能源上半年利润增速远高于收入增速的原因是什么，其盈利能力未来是否还有提升空间？

上半年利润的显著增长主要源于产品结构的调整。公司产品结构从以往以国内市场为主，转向以国内高端客户和国外客户为主，高毛利的直流产品和出口产品占比提升，对盈利贡献较大。未来，随着产品结构调整基本到位，利润的持续提升将更多来源于规模效应，例如三期和四期项目投产带来的产能释放。

重庆康明斯 2026 年上半年的增长主要由哪些下游应用驱动？其产能利用情况如何？

2026 年上半年，重庆康明斯的主要增长来自于 Q50 和 Q60 系列产品的增长。其中，用于数据中心的 Q50 和 Q60 机组台数远超 2025 年同期，同时 K38 系列产品也开始通过并机方式应用于数据中心以提升功率。此外，Q60 在矿卡市场的交付量相较于 2025 年也有大幅增长。目前，根据在手订单情况，产能已比较饱满，董事会正在根据 Q60 的需求规划考虑后续的产能扩张。

重庆康明斯产品的终端用户国内外分布情况如何？是否有新的出口业务突破？

重庆康明斯的产品不直接出口，而是通过康明斯中国进行销售。从终端用户来看，国内和海外市场基本各占 50%。近期在出口业务上取得了新进展，已获得来自北美的燃气发动机订单。

请介绍一下公司燃气发动机产品的最新进展，包括不同排量产品的验证状态、市场推广情况以及 2025 年和 2026 年的订单量？

公司的燃气发动机产品中，19 升规格已可以上市，38 升规格已完成验证，50 升规格正在验证中，其中 50 升产品定位为主电源。目前，燃气发动机产品仍处于小批量配套推广的阶段，因为其对可靠性要求较高，正在逐步放量。2025 年，燃气发动机的销量为 102 台；2026 年预计有数百台的销量，目前已有一个约四五百台的订单。

公司燃气发动机产品的客户主要有哪些类型，以及在市场准入方面需要满足哪些条件？

公司的燃气发动机客户主要有两个方向：一是直接销售给终端客户，二是通过当地的国家电网或发电机组运营商进行销售。在市场准入方面，产品验证需要获得当地的许可。获取许可的方式有两种，一是由公司直接去取得验证，二是通过与

发电机组集成商合作，由他们去取得认证。

康明斯总部发布的全球产能扩张计划将如何影响重庆康明斯？重庆康明斯自身是否有相应的产能提升规划？

康明斯总部发布的新闻稿是从其全球战略角度出发，对重庆康明斯的整体影响不大。重庆康明斯在 2026 年及 2027 年之后有自身的产能提升计划，但具体数量不便公开。

公司数据中心业务所用发动机在 2025 年和 2026 年的交付量分别是多少？

2025 年，用于数据中心的发动机（包含 38 升、50 升及 K60 型号）总交付量约为 1,000 台，其中 K60 型号为 700 多台。2026 年的目标是交付约 1,500 台。

公司在北美市场推广的 19 升和 38 升燃气发动机，其输出功率与同排量的柴油发电机组相比处于什么水平？

燃气发电机组的功率相较于同排量的柴油发电机组会略小一些。以 38 升规格为例，其功率大约是同排量柴油发电机组的 80%到 90%。

公司目前在备用电源市场的需求展望如何？

根据目前掌握的情况，包括备用电源和数据中心在内的市场都呈现增长态势。预计 2027 年及之后，市场需求将在 2026 年的基础上实现较大幅度的增长。

公司推进 H 股全流通需要满足哪些具体条件？目前的进展如何？

H 股全流通的首要条件是公司 PB（市净率）要大于 1。根据国资监管要求，这是一条底线和红线。公司股价前段时间曾大于 1，但未能持续维持。要满足条件，PB 大于 1 的状态大约需要维持半年时间。因此，公司目前正观察时机，并会在时机成熟时与实控人、各方内资股股东及国资委进行及时的对接与沟通。

除了提升分红比例，公司在市值管理方面还有哪些具体规划或潜在措施？

公司管理层持续关注市值管理。首先，国资委已将市值表现纳入上市公司的薪酬考核体系，虽然目前权重相对业绩、利润等指标不大，但明确了考核导向。其次，公司制定了三年的分红规划作为回报股东的底线，并可能在业绩优异时提高分红水平。第三，公司的核心任务是提升业绩，计划通过“十五五”规划布局新质生产力，并围绕补链、延链、强链进行适当的产业并购，以丰富产业链。此外，也考虑过其他市值管理工具，例如股票回购。回购的股份可用于股权激励或直接注销以增厚每股收益，但由于当前 PB 小于 1，用于股权激励的方案较难获得国资

批准。由实控人进行增持也是一种可能的方式，但这取决于实控人的安排。公司将综合运用这些方式，致力于提升公司市值和股东回报。

公司未来若进行产业并购，会倾向于控股型并购还是参股型并购？

未来在产业并购方面，公司会倾向于控股型的并购。

公司当前有哪些业务处于亏损状态？亏损的原因是什么，以及这些亏损是否为短期现象？

2026 年上半年，公司有四块业务出现亏损。首先是气体压缩机和工业风机业务，存在小幅亏损。其次是水力发电设备业务，尽管经过 2025 年的改革后运营已趋稳健，但因部分海外项目未能按期发货，导致了可控的短暂性亏损。第三是智能电子业务，主要受原材料涨价及大客户威视战略调整的影响，出现了短期亏损。最后是境外 PTG 公司，虽然其经营状况在 2026 年上半年已有显著改善，经营性亏损额较 2025 年同期的 3,000 多万元大幅收窄，但仍有数百万元的亏损。从在手订单情况来看，气体压缩机、工业风机、境外 PTG 公司以及水力发电设备业务的订单均非常充足。考虑到行业赛道的周期性变化以及部分业务订单周期较长的特点，预计这些亏损是阶段性的、短暂的冲击。

2026 年上半年，公司亏损业务的总亏损额大概是多少？另外，工业泵业务的利润率为何在主业中维持较高水平，以及其毛利率近期的波动原因是什么？

2026 年上半年，亏损业务的总额接近 7,000 万元。关于工业泵业务，其利润率在公司主业中一直处于较高水平，主要得益于其产品定位于工业领域的中高端用户市场。该业务近两年的毛利率相较于 2024 年有所下滑，原因是毛利相对较低的隔膜泵产品占比逐步提升。然而，2026 年上半年对比 2025 年同期，由于产品结构优化，高毛利的储运系统及备品备件业务占比提升，整体毛利率有所回升。该业务的创新能力、产品性能及服务在行业内均处于领先地位，业务领域已拓展至矿山、化工等多个行业，目前出海业务比例约为 20%。

工业泵业务的毛利率未来能否恢复到 2024 年的高点？

风机行业的竞争近年来较为激烈，对毛利率造成了一定影响。重泵公司一直坚持高端产品路线，其核电、储运泵、矿浆隔膜泵等高毛利产品为利润提供了有力支撑。同时，公司较早布局出海业务，海外市场占比的提升也对利润起到了支撑作用。从当前判断，毛利率要恢复到此前的高点需要一定的时间。根据公司的“十四五”及“十五五”规划，对该业务寄予厚望，并设定了相应的目标，将努力实现。

公司在数据中心业务方面有何进展？磁悬浮压缩机产品的应用情况和未来发展方向是怎样的？

公司目前有一个约 7,500 万元的数据中心相关项目正在实施，这是重通公司首次进入该业务领域，预计将为后续订单提供有力支撑。公司的磁悬浮压缩机产品目前主要应用于船用领域，并已完成 1,500 至 2000 小时的可靠性试验，预计后续将产生一定的订货任务。尽管当前数据中心的节能制冷方案采用磁悬浮压缩机的可能性不大，但这是压缩机未来发展的一大趋势。公司计划在船用压缩机验证成功的基础上，将磁悬浮技术推广替代至其他行业的压缩机应用。公司的产品是整机组，而非仅机头部分。

公司对成飞新材的持股比例有所下降，其背后的考虑是什么？

此次股权结构调整主要是出于股权多样化的考虑。调整后，集团持有 21.x%，公司仍持有 74.x%，整体控制力并未发生变化。集团的加入可以利用其品牌影响力和资源调配能力，为成飞新材的发展提供支持。同时，这也是渝富向集团增资 50 亿元后，通过集团赋能上市公司的一个具体案例。

对于年初预计全年可能亏损的 PTG 和气体压缩机业务，以及上半年出现亏损的水力发电设备业务，全年的业绩预期是否有变化？

根据目前情况判断，PTG 公司全年实现扭亏为盈是肯定的。气体压缩机业务虽然遇到一些困难，但全年的扭亏目标维持不变。水力发电设备业务的亏损是暂时性的，随着后续产品发货，理论上全年也应能实现扭亏。综合来看，上半年亏损的四块业务在下半年均有望实现明显好转。

2026 年上半年公司风电叶片业务收入和订单均实现超过 30% 的增长，在行业整体装机数据承压的背景下，实现快速增长的原因是什么？目前海外业务占比情况如何？

风电叶片业务的增长得益于国内和海外市场的同步增长。实现增长主要有两个原因：第一，重通成飞在叶片生产的区域布局上策略稳健且合理；第二，其产品质量和交付能力在行业内相对领先，因此在整体市场环境下滑的情况下仍保持了增长。该业务的出口均是通过主机厂进行的。

公司未来的盈利能力提升空间在哪里？以及“十五五”规划的主要发展方向是什么？

从产业的产品结构以及“十五五”规划中新产品和战略产品的开发角度看，公司未来的盈利能力将持续提升。公司业务主要分为两大板块：一是与电相关能源装备，二是工业母机相关产业，这两大板块在行业内均处于前列。根据公司的“十五五”规划，总体目标是打造中国一流装备集团。为实现此



将从三个方面努力：首先，在现有产业基础上，通过改造提升生产能力，提高劳动效率和产品质量；同时，提升存量产品的技术能力和市场推广力度，以提高市场占有率。其次，将在产业链的延链补链上发力，围绕清洁能源装备和工业母机两大核心领域，不断补充和完善产品矩阵。

请问公司在“十五五”期间的整体业务布局规划是怎样的？在众多新产品和新业务中，哪些有望在短期内实现放量？

公司在“十五五”期间的业务开展主要围绕三个方面：首先，在新产业赛道上进行布局，例如氢能、二氧化碳热泵以及基于机器人的工业母机等领域；其次，作为上市公司，将利用资本手段开展横向或纵向的并购，以扩大产业影响力并提升企业运行的规模与质量，从而在资本市场获得更大回报。关于具体的“十五五”数据目标，目前不便透露，但会超出市场预期。在短期内有望实现放量的新产品主要有三个：第一是热泵产品，包括二氧化碳热泵和 134a 热泵，预计起量速度会比较快；第二是磁悬浮冷水机组，其在船用及其他领域的应用将会有所增长；第三是泵类产品，特别是用于核电站的屏蔽泵，预计将有适当的放量。至于氢能业务，虽然公司已基本完成产业链的产品布局，但其发展仍需依赖国家整体氢能产业环境的成熟，尚需一定时间。

关于公司转 A 股流通，国资委提出的具体要求是什么？此前股价达到过一倍市净率但未能推进，是否是因为未满足“维持半年”这一条件？

国资委对转流通设定的要求主要有两个方面：一是公司的市净率需要维持在一倍以上，且持续时间为半年；二是公司的投资收益占总利润的比重不能超过 50%。此前未能推进，未满足半年期限是其中一个因素。尽管投资收益占比不超过 50% 的条件有一定难度，但公司并未放弃，若主营业务利润实现增长，例如通过并购等方式，仍有可能满足该要求。

公司减持“有研新材”对财务报表将产生何种影响？其公允价值变动是否计入当期利润？

减持“有研新材”主要对公司的现金流和利润产生贡献。在财务处理上，这部分收益计入“其他收益”。该项投资被分类为“其他权益工具投资”，其公允价值的变动计入净资产（所有者权益），因此股价波动不会影响当期利润。此次出售发生在 7 月初，故不会影响上半年的财务报表，其主要作用是增加公司的现金流。

公司与康明斯在发动机业务上的合作是否有引进更大马力机型的计划？例如 QSK78 和 QSK95 等型号是否会引入国产？

目前没有引进更大马力机型的计划。QSK78 和 QSK95 等型号现在由康明斯在美国的独资公司生产，暂无计划将这些机型放在合资公司进行验证或生产。

公司用于数据中心的发动机业务在 2025 年和 2026 年的销量情况如何？对 2027 年的销售有何展望？

用于数据中心的发动机销量在 2025 年约为 600 至 700 台，2026 年的目标是 1,500 台，实现了翻倍增长。预计 2027 年在此基础上仍将有比较大的增幅，但增速不会像 2026 年那样达到翻倍的水平。

公司发动机产品的境内销售与境外销售在毛利率上是否存在差异？

毛利率基本没有差异。公司的发动机产品不直接出口，而是通过两种渠道销往海外：一是通过康明斯，二是通过国内其他发电机组集成商。由于重庆康明斯本身的毛利率水平就比较高，因此无论是内销还是外销，最终的毛利率水平相差不大。

日立能源变压器业务的扩产项目进展如何？投产后的产能规模、订单情况以及预计何时能达到满产？

日立能源变压器项目的三期和四期（主要为库房）建设完成后，总产能将达到 36 亿元人民币。新产能预计在 2027 年投产。目前该业务的在手订单已经饱满，排产已至 2028 年第一季度。因此，可以预期新增产能在投产后将很快实现满负荷生产。

公司燃气发电机组目前的客户群体、销售情况以及产品线进展是怎样的？

公司的燃气发电机组为保证产品可靠性，目前仍处于小批量销售阶段。产品线覆盖 19 升、38 升和 50 升机型，均在进行小批量销售。2025 年总销量不足 100 台，2026 年的销售目标为 100 至 200 台。关于数据中心客户是否采购了该类机型，因目前销量较小，需要进一步核实。当前产品线中，60 升机型暂无对应的燃气产品。

请问公司在工业母机领域的战略布局、未来趋势以及在人形机器人等新赛道拓展方面的进展如何？

在工业母机领域，公司聚焦于齿轮加工机床，并已针对新能源汽车及机器人减速机的市场需求，开发了相应的新机型，目前正陆续推向市场。未来的布局将围绕以下几方面展开：首先，将深化与大学及科研院所的合作，进一步开发适应人形机器人、集成智能以及低空经济领域需求的产品；其次，公司正在积极寻找产业链上的合作伙伴，以期将机床业务板块（不限于齿轮机床）进一步做强做大。

关于天然气发动机业务，19 升、38 升和 50 升产品在北美出口的进展具体如何？目前小规模出口阶段是否存在供应链瓶颈，例如对外部供应商的依赖情况？

19 升、38 升和 50 升的天然气发动机产品均已完成研发验证，并已进入小批量销售阶段。当前进行小批量生产销售的目的，是在全面量产前对产品的可靠性进行周期性验证。目前，包括天然气发动机在内的重庆康明斯产品供应链整体保持稳定，大部分供应链已实现国内配套，受外部环境影响较小。

天然气发动机产品从当前的小批量销售到全面量产，其可靠性验证周期预计需要多长时间？

可靠性验证周期的长短取决于小批量产品交付后，在实际使用中表现出的可靠性状况，这需要一定的时间来观察和评估。

公司为何不进行股票回购？

是否进行回购是公司的一项安排，需要经过董事会审议。具体的回购方案也必须向董事会报告并商议决定。

对于康明斯和日立能源这两家合资公司，国资方与外方在董事会和管理层层面是如何进行新产品、新技术、客户与市场等方面的决策合作与执行的？

两家合资公司的治理均以董事会为核心。在重庆康明斯，董事会由中外双方各 4 位董事组成，经营管理层实行双签制，重大事项必须由中外双方的总经理共同签字同意，更重大的事项则需通过董事会决策。中方委派副总经理兼任党委书记，美方委派总经理。在日立能源，公司持股 37.8%，董事长由日立能源方委派，中方担任副董事长并派驻董事、监事及兼任党委书记的副总经理。其重大决策虽非双签制，但建立在友好协商的基础上，所有重大事项均会向中方通报。两家合资公司都建立了畅通的沟通机制，每季度都会向重庆机电的董事及高管进行沟通汇报，重大事项可随时报告，多年来双方合作紧密愉快。

近年来中美及中日关系的变化，对合资公司的经营是否产生了影响或潜在风险？

目前来看，国际关系变化未对公司的经营产生变化或造成大的影响。

公司 2026 年的资本开支计划是多少？与去年相比有何变化？

根据董事会的批准，2026 年的资本开支约为 4,000 万元。相较之下，2025 年的资本开支略高一些。不过，2026 年的研发投入较大。未来的资本开支若涉及其他投资项目，金额可能会远超当前水平，具体将依据董事会的安排而定。

重庆康明斯 2026 年上半年的产量是多少？考虑到其总产能约为 2.2-2.3 万台，目前是否处于满产状态？

2026 年上半年产量约为 1.1 万台。从目前情况看，重庆康明斯基本处于满产状态。需要指出的是，由于 50 升和 60 升等新产品的生产资源占用远大于原先作为产能计算标准的 38 升产品，因此不能简单地通过台数进行换算。

既然重庆康明斯已处于满产状态，董事会是否有新的扩产计划以抓住市场机遇？

扩产计划需要基于对未来市场需求的准确预期以及现有产品能够获取的订单规模来进行综合投资规划。目前，关于下一步的投资规划尚未得出明确结论。