

禾望电气 20260826

禾望电气：电力电子平台跨界提速，海外与 AIDC 开启第二增长极

摘要

- 禾望电气定位电力电子平台型企业，核心技术在风电、光伏、储能、氢能及 AIDC 领域高度复用，实现跨行业“降维打击”与轻资产扩张。
- 2026H1 业绩受国内装机下滑影响触底，Q2 净利 1 亿环比增 100%，降幅收窄；海外业务营收 3.88 亿，同比增 200%+，有效对冲国内波动。
- 下半年业绩驱动力强劲：7 月风光装机同比增 200%+，预计 Q3 净利 1.5-1.6 亿，全年剔除 2 亿股权激励费用后真实经营业绩有望超 6 亿。
- 储能业务受益于“十五五”两网合计 200GW 增量规划，公司凭借构网型技术优势及电网背书，在 PCS 及系统集成领域具备高增长确定性。
- AIDC 业务成为新增长极：2026H2 预计获中压 UPS 订单，2030 年全球相关储能需求达 200-300GWh，公司已进入市场第一梯队。
- 盈利预测：预计 2027/2028 年还原后经营业绩分别超 8 亿/10 亿，现金流与利润同步增长，当前市值对 AIDC 业务估值隐含较低。

Q&A

请介绍一下禾望电气的核心业务、市场地位及其区别于同行业其他公司的差异化特征？

禾望电气是一家源于新能源产业的电力电子企业，其显著特征是最初在风电变流器细分领域占据主导市场份额，历史上长期维持在 30%以上，而 A 股多数同类公司则起家于光伏、工控或储能领域。公司的核心业务是以电能变换与控制技术为基础，业务范围已从风电扩展至光伏、储能、氢能、工控以及 AIDC 等大容量电源领域，形成了一个电力电子平台型企业。其中，新能源电控是公司当前的第一大业务板块。

公司的核心技术平台和竞争优势体现在哪些方面？这些技术能力如何支持其跨行业业务拓展？

公司的底层能力在于功率器件的应用、拓扑设计、控制算法、工业通信、系统集成以及在复杂工况下的设备可靠性管理。技术层面，公司构建了以电力电子、电气传动、工业通信与互联、集成与制造工艺为核心的四大技术平台，其中在电力电子、电气传动和制造工艺方面优势尤为集中。产品层面，公司已形成中小功率交流、兆瓦级低压变流、基于 IGBT 的中压变流以及级联式高压变流器等产品平台。这些平台能够覆盖分布式光伏、风电、大型储能、电网构网型设备、氢能及大容量测试电源等多种应用场景。由于公司在功率器件理解、电路拓扑设计、控制算法、软件平台搭建及供应链体系等方面的核心能力可在不同业务间高度共通与复用，因此能够将风电变流器领域积累的技术有效迁移至光伏、储能等新业务，实现了在风电行业面临挑战时整体经营业绩的持续增长。这种技术迁移属于轻资产业务模式，新产品开发成本相对可控，因为相较于风电的复杂工况，许多新应用场景的技术要求相当于一种“降维打击”，无需从零开始进行大规模前期研发投入。

公司近年的经营策略有何变化？未来主要的增长驱动力是什么？

近年来，公司在管理上表现出显著改善，特别是快速响应市场变化的能力有所增强。例如，在 2023 年后风电与光伏市场需求放缓、竞争加剧时，公司迅速将技术研发和产能资源转向储能、工业传动和氢能领域。2026 年，公司在数据中心方向取得了重大突破。未来的主要增长点可归结为三个方面：第一，传统主业风电与光伏业务在经历上半年市场挑战后，预计下半年行业基本面将出现环比改善；第二，储能业务受益于行业发展的快车道，为公司提供了广阔的市场空间；第三，在 2026 年 AIDC 产业链产能向中国市场转移的趋势下，公司已进入市场竞争的第一梯队，有能力在 AIDC 领域提供中压 UPS、固态变压器以及数据中心内外供配电等更多解决方案。

公司在储能业务领域的产品布局、技术能力和市场竞争优势是怎样的？

在储能领域，公司提供覆盖 PCS、变流升压一体机、EMS 及系统集成的宽泛解决方案，产品兼顾集中式与组串式路线，并同时掌握跟网型与构网型控制技术。其 PCS 功率范围覆盖 1.25MW 至 3.45MW，组串式覆盖 145kW 至 290kW，海外单机系统功率最高可达 10MW。公司还能提供液冷 PCS、集装箱式储能系统和能源管理系统，适配微电网、用户侧、电源侧及电网侧等不同应用场景。在电池适配性方面，除了锂电池，其产品还兼容铅酸电池、钠离子电池、液流电池、超级电容和飞轮等多种储能技术。公司的核心竞争优势源于其在风电领域积累的技术和电网适应性经验，尤其是在构网型业务方面的技术优势能够直接转化为储能业务的竞争力。由于电网方面对禾望电气的技术能力高度认可，这为其储能产品在项目选型和并网审批环节提供了有力的技术背书。

2026 年上半年公司的经营业绩表现如何？业绩波动的主要原因是什么？

2026 年上半年，公司经营业绩出现明显下降，但降幅呈现逐季收窄的趋势。第一季度单季归母净利润为 5,000 万元，同比下降 51.48%；第二季度单季归母净利润修复至 1 亿元，同比降幅收窄至 23%。业绩波动的主要原因是国内新能源市场的宏观环境变化。2026 年 1-5 月，国内风电新增装机同比下降接近 40%多，光伏同比下降 75%，导致公司一季度国内新能源产品提货需求非常少。进入第二季度，一方面下游客户开始为下半年备货，需求有所恢复；另一方面，公司通过工控业务以及海外新能源业务出口的大幅增长，有效对冲了部分国内市场的挑战。此外，业绩波动也与去年同期的高基数以及今年行业提货需求集中在下半年的节奏有关。

2026 年上半年公司海外业务的增长情况和业务构成是怎样的？

2026 年上半年，公司的海外业务呈现高速增长，实现营业收入 3.88 亿元，同比增长率接近 200%以上。从历史数据看，海外业务实现了跨越式增长，从 2022 年的 5,000 万元增长至 2026 年上半年的 3.88 亿元。从收入来源看，风电、光伏和储能业务在海外发展较为均衡。风电业务承接了海外主机厂的订单需求；光伏和储能业务的客户则包括业主和 EPC 厂家。为支持海外业务发展，公司于 2026 年在匈牙利投资新建了一家组装厂。

公司 2026 年上半年的经营业绩表现如何，尤其是考虑到股权激励费用的影响？

2026 年上半年，公司营收在 2025 年同期高基数的基础上实现了个位数的下降。这主要是由于海外业务的强劲增长对冲了国内市场的阶段性萎缩。具体来看，海外收入从 2025 年同期的近 1.5 亿元大幅增长了 2.3 亿元，达到约 3.88 亿元。若将第二季度新增的股权激励费用还原，单季度的经营业绩已达到 1.5 亿元。

公司 2026 年全年的业绩和现金流预期是怎样的，下半年的业绩驱动因素有哪些？

预计 2026 年下半年各季度的营业收入同比增速将快速回正，业绩也将实现明显的同比增长。若剔除全年约 2 亿元的股份支付费用（该费用源于年初股价较高时实施的员工激励计划，总摊销额预计 4-5 亿元），2026 年真实的经营业绩有望超过 6 亿元，全年现金流预计也将超过 6 亿元。下半年的业绩改善主要得益于国内新能源市场的高景气度，例如 7 月份风电与光伏的单月新增装机同比增速均超过 200%。具体到季度，预计第三季度业绩在 1.5 亿元以上，可能达到 1.6 亿元；第四季度业绩预计至少在 1 亿元以上，从而实现下半年业绩环比大幅改善。

从新能源业务各细分领域来看，公司未来的增长前景如何？

公司在新能源领域的增长前景明朗。风电业务在国内和海外市场均有望实现确定性的明显增长。光伏业务方面，海外市场持续保持良好成长性，而国内市场基数不高，预计能跟随行业趋势保持稳定。储能业务在国内和海外市场同样具备高增长的确定性。近期电网侧的储能政策规划值得高度关注，国家电网规划在“十五”期间自身投资新增约 140GW 储能，南方电网规划其经营范围内储能装机容量达到 60GW 以上，两网合计目标增量接近 200GW。凭借公司三十年的技术积累和品牌优势，在国网推动的构网型储能技术示范项目中具备很强的竞争力。

除了传统新能源业务，公司在 AIDC 相关储能及供配电领域有哪些发展机遇？

AIDC（人工智能数据中心）为公司带来了新的增长机遇。行业机构预测，到 2030 年，全球与 AIDC 相关的储能将产生约 200-300GWh 的新增需求。新建的 AIDC 可视为一种“绿电直链”，与新能源产业紧密相关。凭借在新能源领域积累的核心优势，公司无论是在数据中心内部的中压供配电体系，还是围绕数据中心的储能及其他大功率电力电子装备解决方案应用上，都具备显著的渠道、品牌和技术优势。

公司工控业务在 2026 年上半年的表现如何，未来的增长动力是什么？

2026 年上半年，公司的工控业务保持了较快的增长。该业务毛利率常年维持在 40%至 50%之间。与 2024 年上半年的 1 亿元营收相比，工控业务持续成长，2026 年上半年该业务自身营收实现了百分之二三十的增长。公司正不断拓展工控产品的应用场景，从早期的石油石化、冶金、轧钢等领域，扩展到大型测试电源以及氢能电解水系统的电气柜装置等。其中，氢能相关装置在 2026 年上半年已呈现出放量趋势。未来，随着全球对绿色燃料和新能源消纳方式发展的重视，工控业务有望持续为公司整体经营业绩增长提供动力。

对于 2027 年和 2028 年的业绩，公司的盈利预测和现金流展望是怎样的？

展望未来，预计 2027 年公司可实现归母净利润 6.57 亿元，相较于 2026 年表观业绩有超过 50%的高增长。此预测已考虑了 2027 年预计将发生的近 2 亿元股份支付费用，若将其还原，2027 年的实际经营业绩将超过 8 亿元。到 2028 年，预计仍有约七八千万的股份支付费用，还原后当年的经营业绩将达到 10 亿元。从现金流角度看，预计 2026 年净现金流将超过 6 亿元，2027 年超过 8 亿元，2028 年则超过 10 亿元。

公司在 AIDC 中压 UPS 市场的订单预期和潜在的业绩弹性如何？

公司预计在 2026 年下半年将陆续获得一些中压 UPS 的生产制造订单。AIDC UPS 是一个百亿级的市场，公司接单能力的规模尚不确定，可能在 1 亿至



的范围内，也可能达到十几至二十亿元。这部分业务有望在 2028 年前后为公司贡献不可小觑的业绩弹性或估值期权。目前，公司约 150-160 亿元的市值中，对 AIDC 业务的估值隐含比例较低，尤其是在市场回调后，这部分估值基本已被消化。基于三季度新能源市场的高景气度以及 AIDC 订单的潜在发展机会，公司值得重点关注。