潍柴重机 20260831

发电机组业务超预期，燃气机与重油电站开启中长期增长空间

摘要

- 2026Q2 为全年增速低点，Q3/Q4 将逐季提升；预计 2026 全年收入与业绩超预期，2027 年增长预期上调。
- AIDC 备用电源需求强劲，2026 年销量指引由 1,500 台上调至 1,600 台，2027 年目标 2,500-3,000 台。
- 燃气发电机组 2026Q4 起出货，首批超 100 台；2027 年保底 1,000 台，理想状态可贡献近 100 亿收入增量。
- 6-7MW 大功率燃气机项目预计 2027 年底投产，达产后年收入 20-30 亿元，瞄准美国数据中心主供电源市场。
- 船舶动力业务受益 30%政府补贴，存量柴油船向 LNG/双燃料改造加速，预计未来三年收入年增 10%-20%。
- 重油电站项目预计 2027 年放量，2030 年收入目标 50 亿+，毛利率约 40%，净利率近 20%，对标瓦锡兰。
- 2026H1 净利率 3.5%为底部，随发电机组规模效应显现及高毛利燃气机放量，2026H2 及 2027 年盈利弹性将释放。

Q&A

请介绍一下公司 2026 年上半年的业绩概况以及全年的业绩展望？

2026 年上半年，公司实现收入增长约 53%，净利润增长 36.5%。其中，第二季度的净利润增速相较第一季度有所放缓，主要是由于 2025 年第二季度净利润基数较高，达到了 1 亿元。我们判断，2026 年第二季度将是全年单季度增速的最低点，预计第三、第四季度的增速将逐季提升。从业务板块来看，发电机组业务收入占比超过 60%，船舶动力及相关业务占比接近 40%，预计全年发电机组业务的收入占比还会继续提升。根据近一个月的观察，我们预计 2026 年全年的收入和业绩将超过此前的预期，同时对 2027 年的增长预期也高于之前的判断。



2026 年上半年发电机组业务收入为 24 亿元，销量为 7,200 台，同比增长 71%。请问其中用于 AIDC（数据中心）的大缸径发电机组的收入、销量及区域市场分布情况是怎样的？

在发电机组业务中，用于数据中心备用电源的收入占比约为 60%至 70%，对应的销量接近 700 台。从市场区域分布来看，国内市场收入占比为 40%多，海外市场为 50%多。需要说明的是，我们的数据中心备用电源业务不供应北美市场。在国内市场，我们的客户相对分散，没有单一客户占比特别高的情况。

数据中心备用电源业务，2026 年全年的销量指引是否有更新？

2025 年，我们数据中心备用电源的销量为 700 多台，接近 800 台。此前我们给出的 2026 年预期销量是 1,500 台左右，但根据目前情况来看，全年销量有可能达到 1,600 台。

2026 年上半年发电机组业务的毛利率为 5.5%，同比有所下降，原因是什么？未来毛利率的展望如何？

毛利率下降的主要原因是海外备用电源产品的收入占比较高，而该部分产品在上半年的毛利率低于国内及其他发电机组产品，从而拉低了整体毛利率。从第三季度开始，我们海外业务板块的毛利率将会有所提升，预计提升幅度至少在 1 到 2 个百分点以上。

公司燃气发电机组业务在 2026 年和 2027 年的出货量、价格及毛利率预期是怎样的？

燃气发电机组预计将在 2026 年第四季度开始出货。我们最初预计第四季度出货量最高为 100 台，但现在看来至少会有 100 多台，甚至可能达到 200 台。对于 2027 年，我们的目标是保底 1,000 台，争取达到 2000 台。目前终端市场的销售价格大约在 1,000 万元人民币，我们预计公司的销售价格可能在 800 万元左右，毛利率预计在 8%以上。

公司在 8 月 11 日公告了产能扩张计划，请介绍一下近几年的整体产能规划，特别是针对柴油备用电源和燃气发电机组的产能情况？

公司的产能是充足的，投资者可以更关注我们的预计销量。前期公告的产能扩张项目主要针对 6 到 7 兆瓦的大功率燃气发电机组，预计到 2027 年年底投产销售。该项目达产后，预计年销售收入可达 20 至 30 亿元。我们预计该产品未来可能作为美国数据中心的主供燃气发电机组。至于其他备用电源和较小功率的燃气发电机组，我们现有产能充足，并且也在持续提升过程中。

市场预期公司的燃气发电机组产品将销往北美市场，公司如何看待中美关系可能对发电设备出口北美带来的限制性政策影响？

公司的发电机组产品是出口给潍柴动力进出口公司，我们并未深入研究海外市场的具体政策。从个人观点来看，到目前为止，我们没有观察到、听到或感受到来自北美市场的客户订单或购机意向有任何变化。从行业需求角度看，燃气轮机是北美的首选，但其产能存在巨大缺口。因此，我们认为燃气主供电源作为市场急需的产品，其供应不太可能因为所谓的双边关系或贸易摩擦而受到影响。

船舶动力业务，公司如何看待其在 2026 年下半年及 2027 年的增长前景？

我们的船舶发动机主要应用于内河航运和近海领域，并未直接受益于远洋运输船舶资本开支的大幅增长。尽管如此，我们预计在 2026、2027 和 2028 年，该业务的销售收入每年仍能实现 10%以上的增长。这主要得益于国家对双燃料及清洁燃料船舶的行业发展政策。目前，国家对绿色动力、清洁燃料船舶提供补贴，补贴比例约为售价的 30%。在这一政策刺激下，原有的柴油船正在向 LNG、甲醇或双燃料船型改造，从而推动了我们的业务增长。

对于船舶发动机及整船业务板块，未来的收入和毛利率展望是怎样的？

船舶发动机及整船业务板块，受益于补贴政策，售价普遍提高了 30%以上，毛利率也高于原有水平。预计未来三年，该板块的销售收入将保持每年 10%至 20%的增长，毛利率也将在此期间内逐步提升。不过，由于该业务板块的基数相对较小，增速相较于发电机组业务而言不算太高，因此其对公司整体收入和利润的贡献相对有限。

公司 2026 年中报显示存货有所上涨，主要原因是什么？

存货增长较快主要有两方面原因。一方面，国内客户的提货速度受其项目进程影响，导致部分产品尚未交付。另一方面，部分海外订单的交货时间未到，而公司为应对第四季度可能出现的超高产量，进行了提前备货。目前公司基本处于满负荷生产状态，预计全年来看，存货问题不大。

公司对 2026 年第四季度及 2027 年全年的收入和利润有何展望？其中，柴油发电机组备用电源和燃气发电机组的预期增量分别是多少？

预计 2026 年第四季度，柴油发电机组备用电源（柴发备用电源）的业务表现将高于预期，同时燃气发电机组（气发）的出货量也可能超出原先预期，这将导致 2026 年全年的收入和利润，尤其是收入，可能显著高于此前的预测。公司 2026 年上半年的净利率约为 3.5%，随着收入和销量规模的扩大，规模效应将逐渐显现，预计从 2026 年第三、四季度到 2027 年，净利率将逐步提高。 具体到业务增量，气发业务在保守情况下预计为 1,000 台，力争达到 2000 台，在理想状态

下有望带来近 100 亿的收入增量。备用电源业务 2026 年预计销量约为 1,500 至 1,600 台，到 2027 年预计将增长至 2,500 到 3,000 台，此项业务增速也将贡献数十亿的收入。

燃气发电机组（气发）和柴油发电机组备用电源业务与潍柴动力的配套关系是怎样的？

关于气发业务，目前预估至少有 60%会与潍柴动力进行配套，这已是较为保守的估计，实际比例可能更高，因为 PSI 的产能可能有限。至于柴发备用电源业务，其配套关系没有变化，出口至北美的产品由 PSI 负责，其他市场则由我们来做。

公司在中速机业务，特别是重油电站项目上的战略规划、当前进展以及未来的收入和利润预期是怎样的？

公司此前已有中速机产品，主要用于船舶辅机、矿山、医院或化工厂等，但功率相对较小，用于电站的业务量较少。自 2023 年起，公司重点开展重油电站项目。重油燃料成本低于柴油，但热效率更高。目前，产品适配工作从四五兆瓦开始，未来规划将拓展至 10 兆瓦以上。经过三年多的研发，初步产品已经完成，正在进行特定的适配，并与北美、非洲等地的意向客户洽谈订单。预计 2026 年有很大概率落地小批量订单。 展望未来，预计重油电站项目将在 2027 年实现快速放量，但因基数较低，整体规模不大。预计到 2028 年，该业务规模将显著增长，达到十多亿元；2029 年预计增长至 20 到 30 亿元；到 2030 年，销售收入有望达到 50 亿元以上，成为 2028 年之后新的增长点。该业务的毛利率预计可达 40%左右，净利率接近 20%，将对公司的净利润产生重大贡献。

关于中速机重油电站，目前 WH28 机型的最大功率以及未来更大功率产品的研发计划和技术储备情况如何？

目前 WH28 机型最大功率可达 8 兆瓦，这是通过增加气缸数量实现的，例如 20 缸机型。未来公司还规划了 WH32 以及功率更大的机型，但暂时还未投产。公司每年的研发投入都在大幅增加，并非仅为当年或次年做研发，而是为未来五年进行提前储备。因此，只要市场有需求、有订单，并且产品适配成功，成功研发和生产更大功率的产品不存在技术问题。

在中速机领域，公司的主要竞争对手有哪些？

在中速机领域，主要对标的是瓦锡兰。在全球范围内，能够与我们构成竞争的对手基本没有。

公司大缸径甲醇机的应用场景、在手订单与出货规模，以及对未来出货量的展望如何？

甲醇机是国家鼓励发展的技术路线之一，与 LNG、氨燃料、电动、混动等路线可能并行发展。未来三年的主流预计仍是 LNG 作为过渡或替代燃料。目前公司已有甲醇机产品销售，但由于相关政策仍在制定中，应用场景较少，销量不大，预计 2026 年全年的出货量会很小。甲醇机业务的放量预计要到 2027 年下半年至 2028 年上半年才可能开始。

公司毛利率和净利率改善的驱动逻辑是什么？发电机组的规模效应、燃气机和甲醇机的放量预计将带来多大的盈利弹性？

盈利改善的核心逻辑是规模效应，主要来源于发电机组业务的快速增长，特别是数据中心备用电源和燃气主供电源这两块业务收入的迅速上涨。这种规模效应将带动净利率逐步提升，即收入规模越大，净利率越高。虽然具体量化比较困难，但可以确定的是，2026 年上半年 3.5%的净利率是低点。