潍柴动力 20260906

潍柴动力：发电设备板块驱动利润高增，北美数据中心业务迎爆发

摘要

- 2026H1 营收 1,232 亿(+9%)，扣非净利 60 亿(+19%)，Q2 扣非环比增 5%，利润端呈现加速增长态势。
- 发电设备板块成核心增长极，预计 2026-2028 年贡献利润 30 亿、106 亿、143 亿，2026 年同比增速达 118%。
- 数据中心柴发需求爆发，2026H1 销量 1,400 台已超去年全年，全年指引上调至 4,000 台以上，产线接近满产。
- 燃气发电机组 2.5MW 产品已获北美认证，2027 年出货量预期由 1,000 台翻倍上修至 2000 台，交付周期较海外龙头缩短半年。
- SOFC 业务对标 BloomEnergy，规划 2027 年产能达 200MW，2030 年达 1GW，2026-2027Q1 实现小批量交付。
- 传统主业利润稳定在 120 亿区间，2026 年分红率 58%，对应 2026-2028 年 PE 分别为 15x、10x、8x。

Q&A

请阐述当前推荐潍柴动力的核心投资逻辑，以及其未来三年的业绩增长预期？

潍柴动力作为中国重卡发动机的龙头企业，其投资价值兼具弹性和安全边际。公司的业务已覆盖动力系统、商用车、农业装备和智能物流四大传统板块，并拓展了发电设备作为第五大产业板块。预计未来三年，四大传统主业的利润将维持小个位数增长，稳定在 120 亿人民币左右的区间。公司的核心利润增长点将主要来源于发电设备板块，特别是北美数据中心电力短缺带来的市场机遇。该板块覆盖柴油发动机、燃气发动机和 SOFC（固体氧化物燃料电池）三类数据中心发电设备。预计发电设备板块在 2026 年至 2028 年的利润将分别达到 30 亿、106 亿和 143 亿人民币，其中 2026 年同比增速为 118%，显示出高速增长态势。综合来看，公司 2026 年至 2028 年的总利润预计分别为 150 亿、220 亿和 263 亿人民币，对应当前估值水平分别为 15 倍、10 倍和 8 倍，并拥有 3.8%的股息率。

2026 年上半年潍柴动力的整体经营业绩和各主营业务板块的表现如何？

2026 年上半年，公司实现营业收入 1,232 亿人民币，同比增长约 9%；归母净利润为 77 亿人民币，同比增长 36%，主要得益于非流动资产处置收益；扣非后归母净利润为 60 亿人民币，同比增长 19%。其中，第二季度实现扣非归母净利润 31 亿人民币，同比增长 18%，环比增长约 5%，利润端呈现加速增长。在传统业务方面，上半年发动机销量约 42 万台，新能源重卡销量同比增长 45%，出口销量同比增长 16%。子公司陕重汽的整车销量达到 7.6 万辆，同比增长 5%。新能源动力电池销量为 4.7GWh，同比增长 103%；变速箱销量 48.1 万台，同比增长 39%；车桥销量 56.7 万根，同比增长 17.7%。此外，子公司凯傲上半年实现净利润 2.08 亿欧元，较去年同期的 0.48 亿欧元实现大幅增长。公司 2026 年上半年的分红率约为 58%，延续了历年来的高分红比例。

2026 年上半年天然气重卡市场的渗透率变化情况如何，未来的趋势是怎样的？

2026 年第一季度，受益于较低的天然气价格带来的经济优势，天然气重卡销量表现优异，3 月份单月渗透率达到 36.5%，创下近 13 个月新高。进入第二季度，自 4 月下旬以来，由于 LNG 价格快速上涨，其经济性优势减弱，导致天然气重卡的渗透率有所回落，降至约 22.4%的水平。展望未来，随着气价逐步企稳以及油气价差的改善，天然气重卡的渗透率有望持续修复。

潍柴动力在数据中心发电设备业务，特别是柴油发电机组方面，2026 年上半年的出货量和全年预期是怎样的？

2026 年上半年，公司大缸径发动机销量达到 6,700 台，同比增长 32%；发电产品销量为 6.5 万台，同比增长 31%。其中，数据中心发电产品的上半年销量实现了 1,400 台，已超过去年全年约 1,400 台的水平。从季度来看，第一季度出货 500 多台，第二季度出货 900 多台，呈现加速趋势。预计 2026 年全年，数据中心柴油发电机组的出货量有望超过 4,000 台，高于此前 3,500 至 4,000 台的指引。这意味着下半年出货量预计将超过 2,500 台，出货节奏将逐季加速。目前，相关产线已接近满产状态。

公司在燃气发电机组业务方面的布局、竞争优势以及未来的出货量预期是怎样的？

公司的燃气发电机组主要面向美国数据中心的主用电源市场。目前，2.5 兆瓦的燃气发电机组产品已完成北美认证，预计从 2026 年八九月份开始出货，并在第四季度的财务报表中体现收入。2026 年预计出货量为两三百台。2027 年将是该业务的爆发元年，预计出货量将从原先预期的 1,000 台大幅上修至 2000 台。在竞争格局上，潍柴动力是国内唯一实现燃气发电机组出海的企业。相较于卡特彼勒、瓦锡兰等海外龙头，公司的核心优势在于产能和交付速度。借助国内供应链，公司能迅速提升产能，预计到 2027 年底将具备 3,500 至 5,000 台的产能储备，

交付周期预计能比竞争对手缩短半年以上，这对于追求快速上电的北美 AI 数据中心客户而言至关重要。

公司在 SOFC（固体氧化物燃料电池）业务上的产能规划、市场进展和供应链情况如何？

SOFC 被视为一种适用于数据中心主用电源的绿色、环保的高端解决方案。公司规划了阶梯式的产能扩张目标：2026 年为 20 兆瓦，2027 年为 200 兆瓦，到 2030 年达到 1 吉瓦。当前市场询单情况非常乐观积极，预计在 2026 年至 2027 年第一季度可实现小批量交付。公司正全面对标行业龙头 Bloom Energy 进行整线制造，目前整条供应链已基本打通。未来将借助子公司西里斯能源（Ceres Power）在欧洲和英国市场持续拓展。

