下载日志已记录，仅供内部参考

电力瓶颈持续凸显，AIDC 设备景气延续

AIDC 相关机械设备 2026 年中期策略报告

本篇报告系统梳理了 2026 年以来 AIDC 相关机械设备板块的行情表现、经营业绩及产业链最新变化。首先，我们回顾了 2026 年中期 AIDC 相关机械设备公司的股价表现，板块行情已由年初普涨逐步转向订单、产能与业绩驱动的结构性分化。其次，我们从需求与供给两端出发，发现海外 AI 数据中心建设仍在加速，但设备供给瓶颈短期难以明显缓解。最后，我们继续重点推荐燃气轮机、柴发备用电源及制冷设备三个方向。

- **AIDC 行业：主题映射走向业绩兑现，板块内部结构性分化加剧。**2026 年以来，AIDC 算力基础设施加速建设，板块行情已由早期普涨转向订单、产能释放及业绩兑现驱动的结构性机会。截至 8 月底，AIDC 相关机械设备样本股平均累计收益率约 27.1%，中位数收益率约 5%，其中冰轮环境、杰瑞股份核心标的表现突出。
- **需求端：AIDC 用电需求持续增长，北美电力供需缺口进一步扩大。**25 年美国燃气轮机需求量预计达到 23.1GW，需求缺口约 28%，预计 26 年缺口进一步扩大，导致美国电力行业能源成本均上行，其中电力行业成本涨幅更为明显， 2026 年尚未进入夏季用电旺季情况下，仅 1-4 月平均电价已达到 14.13 美分/kWh，高于 2025 年全年平均电价。
- **供给端：核心设备扩产加速，但产能释放仍存在明显时滞。**2026 年以来，美日燃机相关设备 PPI 仍处于历史高位，反映设备价格及产业链议价能力保持韧性。面对持续增长的订单需求，全球龙头均加快产能扩张，考虑到燃机产能建设周期较长，核心设备及零部件产业链景气度具备持续性。国内企业则受益于份额增长、海外订单外溢及核心零部件配套机会，柴发、燃机零部件和液冷设备供应链景气度有望继续上行。
- **重点产业链投资方向：**

  1）燃气轮机方面：燃机零部件铸件关注应流股份、万泽股份（军工）、联德股份、博盈特焊，其中联德股份涉及燃机零部件铸件，为卡特彼勒供应商，属于较核心环节；博盈特焊为 GEV、西门子供应商，涉及燃机零部件 HRSG，产业链地位较为核心；

  国产燃机链关注东方电气与中国动力等，部分公司存在北美出口预期，且国产燃机链的海外订单进展良好；

  成撬机组公司关注杰瑞股份，燃气轮机业务成功切入北美数据中心领域。

  2）柴发方面：潍柴动力（汽车）处于较核心位置，机组公司如潍柴重机、科泰电源、泰豪科技（军工）同时具备柴发份额增长+出海预期。

  3）制冷设备方面：冰轮环境是核心公司，且拥有顿汉布什这一北美本土空调子品牌，能直接受益于北美 AI 产业链的建设。
- **风险提示：**1、国内外 AI 巨头资本开支走弱，或未能兑现资本开支的承诺；2、中美贸易冲突持续，海外算力卡供应受限；3、单机柜的功率增长不及预期；4、国内柴油发动机产能扩张不及预期；5、算力的终端应用需求增长不及预期。

推荐（维持）

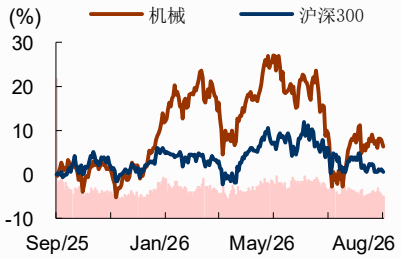
中游制造/机械

行业规模

		占比%
股票家数（只）	483	9.3
总市值（十亿元）	5447.0	4.8
流通市值（十亿元）	4436.6	4.5

行业指数

%	1m	6m	12m
绝对表现	-1.2	-9.7	7.8
相对表现	2.0	-7.0	5.5



资料来源：公司数据、招商证券

相关报告

1、《工程机械 2026 年中报总结—汇兑波动难掩亮眼的经营底色，继续坚定看好β持续性》2026-09-10

2、《PCB 设备 2026 年中报总结—利润弹性加速释放，看好卡位新技术+平台型布局的公司》2026-09-04

3、《营收利润稳定增长，存货及合同负债整体向好——机床刀具板块 2026H1 综述报告》2026-09-02

郭倩倩 S1090525060003
guoqianqian@cmschina.com.cn
吴洋 S1090523080001
wuyang2@cmschina.com.cn

下载日志已记录，仅供内部参考

正文目录

一、 AIDC 相关设备股 2026 年以来行情复盘 4
1、 股价复盘：AIDC 景气延续，板块由普涨转向业绩驱动下的结构性分化 4
2、 公司业绩： 业绩兑现持续推进，结构性分化进一步显现 5
二、 基本面梳理：燃机、柴发与液冷需求共振，AIDC 相关机械产业链景气持续上行6
1、 燃气轮机发电：全球龙头订单高位增长，行业景气度具备持续性 6
2、 柴发备电：发电用内燃机需求稳步扩张，大缸径发动机出货重回高增 10
3、 制冷设备：全球温控龙头订单加速，国内冰冷设备盈利能力持续改善 11
三、 投资建议与总结 12
四、 风险提示 13

图表目录

图 1：2026/01/01-2026/8/31AIDC 相关机械设备股累计涨跌幅 4
图 2：美国电力供需缺口长期存在 7
图 3：美国用电成本持续抬升，电力价格高位运行 7
图 4：AIDC 缺电产业链主要设备供给排序示意图 8
图 5：美国燃机、汽轮机 PPI 持续增长 8
图 6：日本燃机、汽轮机 PPI 在 24 年后加速增长 8
图 7：GEV2026Q2 燃机新签订单同比翻倍，订单景气进一步加速 9
图 8： 西门子燃机产能加速扩张，大型燃机新增产能仍待 27 年释放 9
图 9：卡特彼勒上调增长目标，发电业务加速扩张 10
图 10：国内发电用内燃机销量 2025 年增速进一步提升 10
图 11：潍柴动力大缸径发动机出货量重回高增 10
图 12：特灵科技新签订单加速增长，毛利率维持高位 11
图 13：开利 AIDC 业务收入进入翻倍增长阶段 11
图 14：开利公司产品结构转型，高容量项目占比提升 12
图 15：冰轮香港盈利规模快速增长，盈利能力中枢持续抬升 12

表 1：2026/01/1-2026/08/31AIDC 相关机械设备股基金持仓情况 5
表 2：AIDC 机械设备板块主要公司的季度业绩（营业收入） 6

下载日志已记录，仅供内部参考

表 3：AIDC 机械设备板块主要公司的季度业绩（归母净利润） 6

下载日志已记录，仅供内部参考

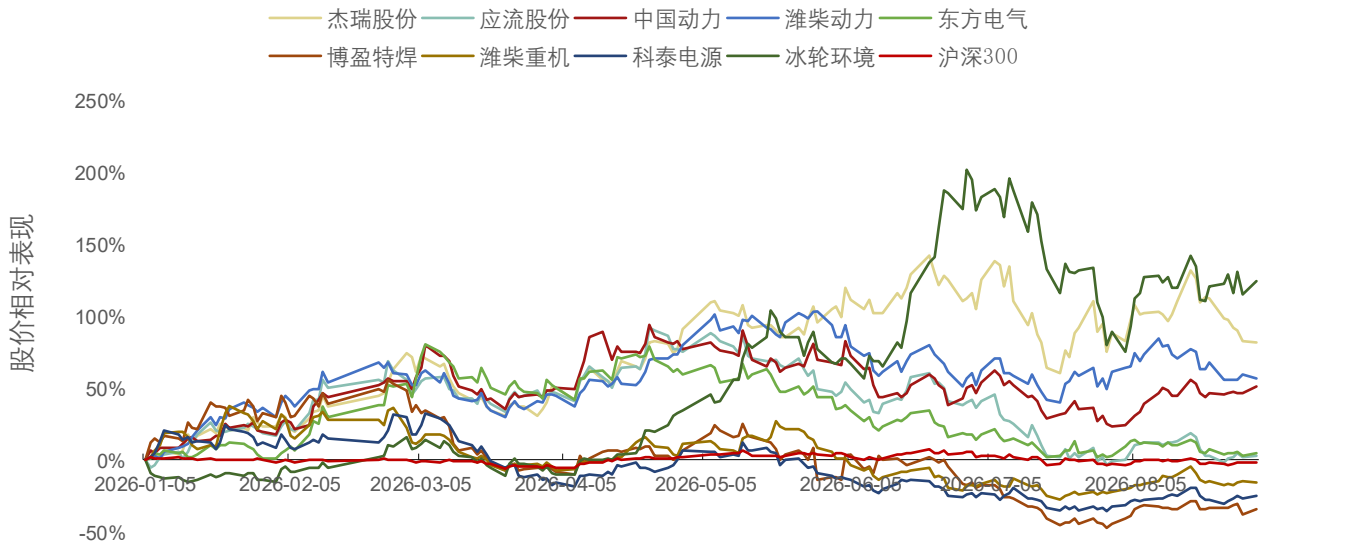
一、AIDC 相关设备股 2026 年以来行情复盘

1、股价复盘：AIDC 景气延续，板块由普涨转向业绩驱动下的结构性分化

1）股价：2026 年以来，受 AIDC 算力基础设施建设带动电力设备、动力系统、能源装备等方向景气预期提升影响，板块整体表现活跃，但随着产业逻辑逐步兑现，板块内部由年初普涨逐渐转向明显分化。截至 8 月 31 日，样本股平均累计收益率约为 27.1%，中位数累计收益率约为 5%。其中冰轮环境累计上涨 124%，杰瑞股份累计上涨 81%，两者为样本内表现最强标的；与此同时，博盈特焊、科泰电源、潍柴重机（汽车）分别下跌 35%、25%、16%，板块内部收益差异明显扩大。

2）分阶段看，2026 年 1 月至 2 月底，板块延续强势上涨，平均涨幅约 48.7%，该阶段上涨主要由产业趋势和订单预期共同驱动；3 月以来，板块出现明显阶段性调整，平均回撤约 16.6%，主要受美伊战争影响，且 2 月涨幅过快，市场兑现情绪高。4 月开始，市场从主题交易转向业绩验证阶段，全球燃机龙头订单维持高位，部分燃机订单排产已延伸至 2030 年，进一步强化了市场对相关设备链条景气持续性的判断，个股分化更加明显，截至 6 月底，冰轮环境、杰瑞股份累计涨幅分别达到 202%、112%，样本股平均反弹约 34.5%。我们认为，**当前 AIDC 设备板块已由早期主题交易进入营收验证阶段，后续股价表现将更取决于订单落地、产能释放及业绩兑现的确定性。**

图 1：2026/01/01-2026/8/31AIDC 相关机械设备股累计涨跌幅



资料来源：iFinD、招商证券

3）基金持仓：

从基金持仓来看，2025Q4 板块获得明显增配，杰瑞股份、应流股份、联德股份、潍柴动力（汽车）等核心标的基金持股比例均提升至 10%以上；进入 2026Q1 后，受阶段性获利了结与美伊战争影响，多数个股基金持仓比例环比回落，但杰瑞股份、应流股份、潍柴动力（汽车）等龙头及核心零部件标的仍维持较高机构

下载日志已记录，仅供内部参考

配置水平。整体看，AIDC 相关链条仍处于资金重点关注区间，但板块内部已从普涨逐步转向业绩、订单及机构持仓共同驱动下的结构性分化。

表 1：2026/01/1-2026/08/31AIDC 相关机械设备股基金持仓情况

细分赛道	证券代码	证券简称	总市值（亿元）	2026Q1 涨跌幅	2026Q2 涨跌幅	基金持股比例（占流通股比例）				
						2025Q2	2025Q3	2025Q4	2026Q1	2026Q2
燃机整机制造集成	002353.SZ	杰瑞股份	1305	37%	58%	15.81%	12.13%	21.40%	14.40%	26.11%
	600875.SH	东方电气	844	44%	-18%	5.40%	2.99%	7.45%	5.20%	6.46%
燃机核心零部件	603308.SH	应流股份	329	48%	-2%	14.68%	6.26%	17.11%	10.17%	12.89%
	605060.SH	联德股份	100	35%	14%	9.25%	9.06%	15.16%	5.07%	11.82%
	301468.SZ	博盈特焊	56	-9%	-12%	0.05%	3.45%	9.86%	3.25%	5.83%
柴发备用电源	600482.SH	中国动力	724	51%	5%	9.88%	0.77%	8.20%	5.59%	11.97%
	000338.SZ	潍柴动力	2367	41%	12%	12.44%	4.31%	13.32%	8.15%	10.29%
	600841.SH	动力新科	67	41%	-29%	0.15%	0.12%	0.39%	3.11%	3.41%
	000880.SZ	潍柴重机	106	-3%	-13%	34.93%	6.15%	7.01%	2.08%	3.92%
	300153.SZ	科泰电源	71	-12%	-12%	13.88%	4.23%	2.19%	0.80%	2.74%
液冷设备	000811.SZ	冰轮环境	385	-7%	226%	3.52%	3.31%	9.25%	6.78%	18.67%

资料来源：iFinD、招商证券

市值统计截至 2026.9.1

2、公司业绩：业绩兑现持续推进，结构性分化进一步显现

从 2026 年上半年业绩看，AIDC 相关机械设备板块收入端延续稳健增长，利润端弹性进一步释放，但不同细分方向及公司之间的分化有所加剧：

1）燃气轮机板块收入增速阶段性放缓，利润端仍保持增长，2026H1 燃机板块合计收入同比增长约 3.7%，归母净利润同比增长约 21.9%；板块内，杰瑞股份上半年收入同比增长 10.8%，归母净利润同比下降-3.7%，利润下滑主要受地缘冲突、汇兑损失俄罗斯光明能源出售影响，剔除上述扰动，公司核心经营韧性仍强；二季度应流股份、联德股份收入分别同比增长 30%、26%，维持较快增长；东方电气收入同比下降 2%，但归母净利润同比增长 49%，利润端表现突出。博盈特焊，二季度收入同比下降 42%，归母净利润亏损约 0.1 亿元，仍处于新老业务切换阶段，后续重点关注 HRSG 订单交付进展。

2）柴发备用电源板块延续较高景气，二季度利润增长进一步加速。2026H1 柴发板块合计收入同比增长约 10.8%，归母净利润同比增长约 38.1%。板块内，潍柴动力二季度收入同比增长 9%，归母净利润同比增长 57%，盈利能力改善明显；中国动力与潍柴重机收入分别增长 17%、30%，营收与利润均保持较快增长。科泰电源表现最为突出，二季度收入同比增长 154%，归母净利润同比增长 248%，数据中心备用电源需求放量带动业绩加速兑现。动力新科归母净利润同比增长 148%，同样表现强劲。

3）制冷设备板块以冰轮环境为代表，2026H1 实现营收 36.8 亿元，同比增长 18%；归母净利润 3.1 亿元，同比增长 17%。观利润仍受汇兑影响，但数据中心业务已经进入集中兑现阶段，截至 2026 年 7 月底，公司的数据中心业务新增订单规模超过 90 亿元，下半年产能有望继续抬升。

整体来看，AIDC 相关机械设备公司 2026H1 业绩继续由主题预期向基本面兑现切换，其中柴发备用电源板块二季度业绩弹性最为突出，制冷设备保持较高增长

下载日志已记录，仅供内部参考

韧性，燃机产业链则受订单确认及项目交付节奏影响，公司间分化更加明显。随着海外数据中心建设持续推进以及燃机、柴发、温控等环节订单逐步进入交付期，AIDC 机械设备产业链的投资逻辑正在由早期景气预期进一步转向订单落地、产能释放和利润兑现，**具备明确客户卡位和业绩兑现能力的公司有望获得更高的估值溢价。**

表 2：AIDC 机械设备板块主要公司的季度业绩（营业收入）

代码	公司	25Q3		25Q4		26Q1		26Q2	
		营收(亿元)	YoY	营收(亿元)	YoY	营收(亿元)	YoY	营收(亿元)	YoY
002353.SZ	杰瑞股份	35	14%	58	9%	33	22%	44	3%
603308.SH	应流股份	7	15%	8	32%	9	34%	9	30%
600482.SH	中国动力	133	13%	168	12%	129	4%	180	17%
000338.SZ	潍柴动力	574	16%	612	14%	626	9%	606	9%
600875.SH	东方电气	174	21%	231	6%	175	6%	212	-2%
605060.SH	联德股份	3	26%	3	31%	3	22%	4	26%
301468.SZ	博盈特焊	1	9%	1	48%	1	-18%	1	-42%
600841.SH	动力新科	13	-12%	16	27%	15	11%	17	15%
000880.SZ	潍柴重机	17	65%	17	36%	21	87%	22	30%
300153.SZ	科泰电源	5	92%	6	3%	6	70%	9	154%
000811.SZ	冰轮环境	17	7%	22	32%	16	18%	21	18%

资料来源：公司数据、招商证券

表 3：AIDC 机械设备板块主要公司的季度业绩（归母净利润）

代码	公司	25Q3		25Q4		26Q1		26Q2	
		归母净利润(亿元)	YoY	归母净利润(亿元)	YoY	归母净利润(亿元)	YoY	归母净利润(亿元)	YoY
002353.SZ	杰瑞股份	5.7	11%	8.7	-15%	5.9	26%	6.1	-22%
603308.SH	应流股份	1.1	41%	0.5	-8%	1.2	31%	1.0	5%
600482.SH	中国动力	2.9	8%	0.9	-86%	5.9	49%	7.2	38%
000338.SZ	潍柴动力	32.3	29%	20.5	-32%	30.9	14%	46.2	57%
600875.SH	东方电气	10.6	13%	8.6	191%	15.9	37%	11.3	49%
605060.SH	联德股份	0.7	41%	0.5	21%	0.6	35%	0.8	22%
301468.SZ	博盈特焊	0.1	37%	0.1	308%	0.1	-44%	-0.1	-138%
600841.SH	动力新科	-0.5	91%	32.2	538%	0.4	117%	0.4	148%
000880.SZ	潍柴重机	0.4	33%	0.5	190%	0.5	76%	1.2	24%
300153.SZ	科泰电源	0.1	93%	0.1	28%	0.2	47%	0.4	248%
000811.SZ	冰轮环境	1.6	14%	1.4	-12%	1.2	25%	1.9	13%

资料来源：公司数据、招商证券

二、基本面梳理：燃机、柴发与液冷需求共振，AIDC 相关机械产业链景气持续上行

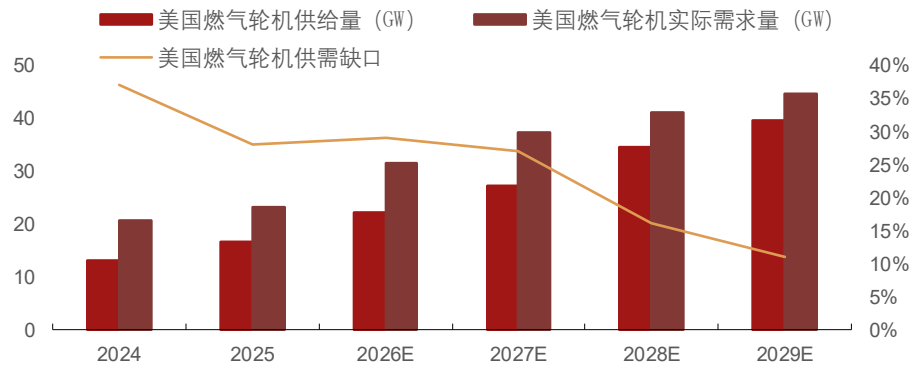
1、燃气轮机发电：全球龙头订单高位增长，行业景气度具备持续性

首先看电力缺口，AI 数据中心建设加速带动美国电力需求快速上行，燃气轮机

下载日志已记录，仅供内部参考

供需缺口仍较为明显。从美国燃气轮机供需情况看，2025 年美国的燃气轮机总供给量约 17GW，实际需求量约 24GW，缺口接近 30%。展望 2029 年，随着供给端产能逐步释放，美国燃气轮机供给量预计将持续提升，但实际需求量仍维持高位增长，2029 年需求量有望达到约 45GW，供需缺口虽有所收窄，但预计仍难完全弥合。

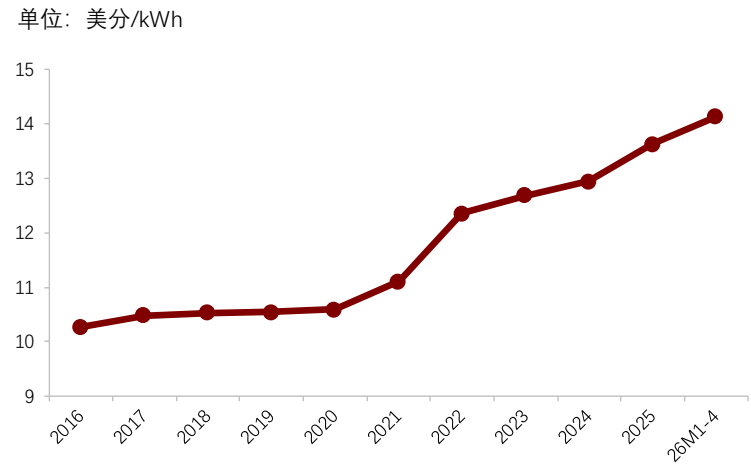
图 2：美国电力供需缺口长期存在



资料来源：GEV、西门子、亚马逊等公司公告、EIA、招商证券测算

22 年来终端电价年以来电价中枢显著上移，2026 年尚未进入夏季用电旺季情况下，仅 1-4 月平均电价已达到 14.13 美分/kWh，高于 2025 年全年的 13.63 美分/kWh；局部批发电价自今年 7 月出现极端跳升现象，涨幅较大的区域与数据中心密集布局区域高度重合。我们认为，电价上涨并非简单由天气扰动驱动，而是数据中心用电需求快速增长、电网扩容周期较长、局部电力调配能力不足共同作用的结果。随着北美 AI 巨头资本开支维持高位，数据中心负荷持续提升，区域性电力紧张仍有望成为中长期产业约束。

图 3：美国用电成本持续抬升，电力价格高位运行



资料来源：EIA、招商证券

在 AIDC 缺电场景下，不同的机型在发电产业中充当主电源和备用电源的角色时，不同解决方案的优先级是不一样的，数据中心电力保障通常呈现，电网供电优先、燃机增量补充、柴发应急备用的供给层级，**在市场规模更大的主电源市场中，燃气轮机是最核心的链条**，在更要求响应速度的备用电源市场中，往复式内燃机是最好的方案。

下载日志已记录，仅供内部参考

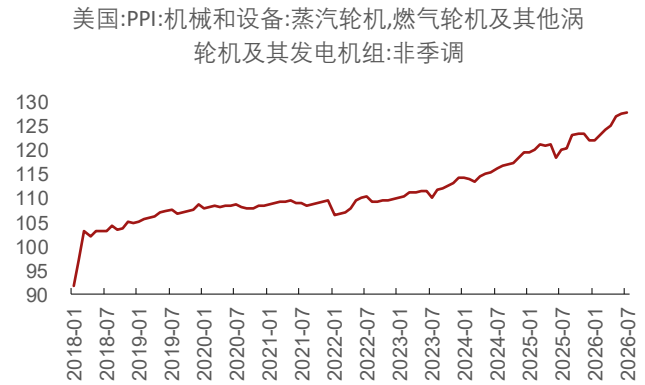
图 4：AIDC 缺电产业链主要设备供给排序示意图



资料来源：EIA、公司官网、招商证券

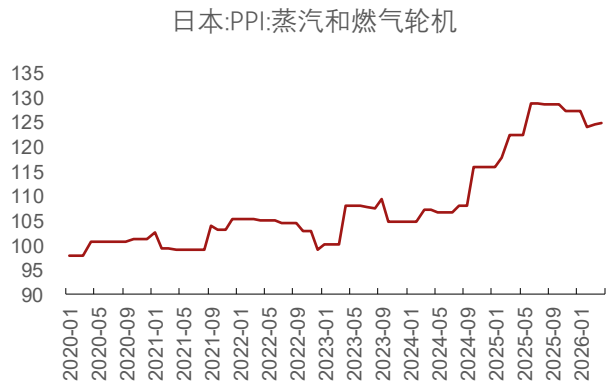
在燃气轮机环节，供需错配的影响下，我们观察到美国、日本的蒸汽、燃气轮机的 PPI 在近年来有显著的增长，涨价效应突出。2025 四季度美日燃机相关设备 PPI 均处于高位，其中日本涨幅更为突出，美国则表现为高位稳定；2026 年来，美日两国燃气轮机及发电机组 PPI 仍保持较高增幅，基本维持在 122—125 区间。

图 5：美国燃机、汽轮机 PPI 持续增长



资料来源：Wind、招商证券

图 6：日本燃机、汽轮机 PPI 在 24 年后加速增长

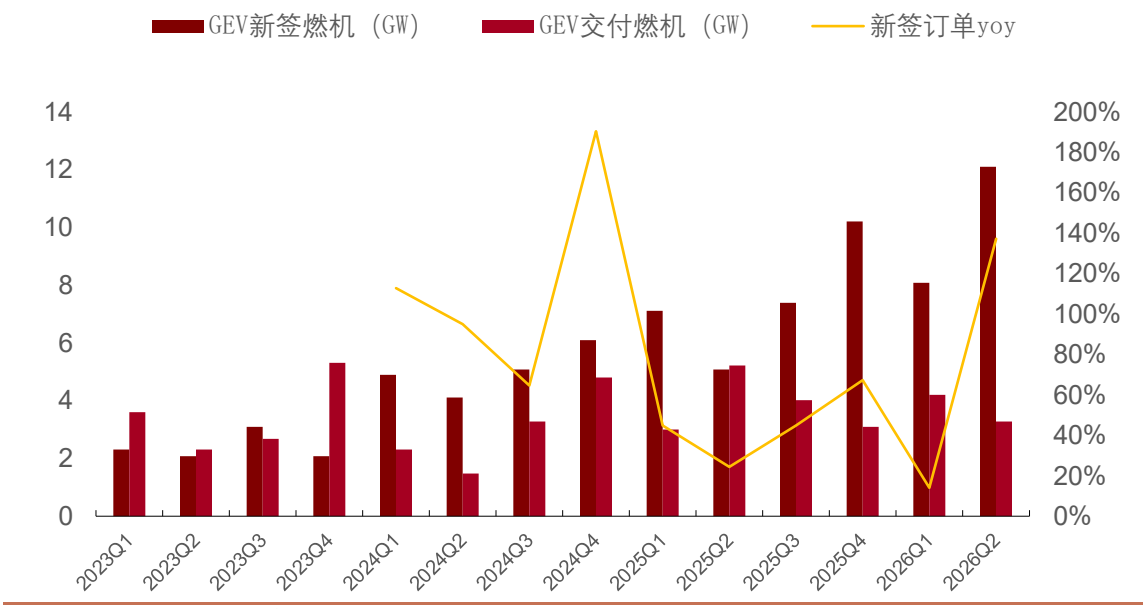


资料来源：Wind、招商证券

从全球燃机龙头订单看，行业景气度仍在持续强化。以 GEV 为例，2025 年全年新签燃机订单达 29.8GW，同比增长约 48%，2026H1 新签订单合计达 20.2GW，同比增长约 66%，其中，2026Q2 新签燃机订单达到 12.1GW，同比增长约 137%，创单季度新高。同时，供给端交付节奏仍明显慢于订单增长，2026Q2 交付约 3.3GW，单季度新增订单约为交付量的 3.7 倍。订单与交付之间的剪刀差进一步扩大，反映全球燃机供需仍处于偏紧状态。

下载日志已记录，仅供内部参考

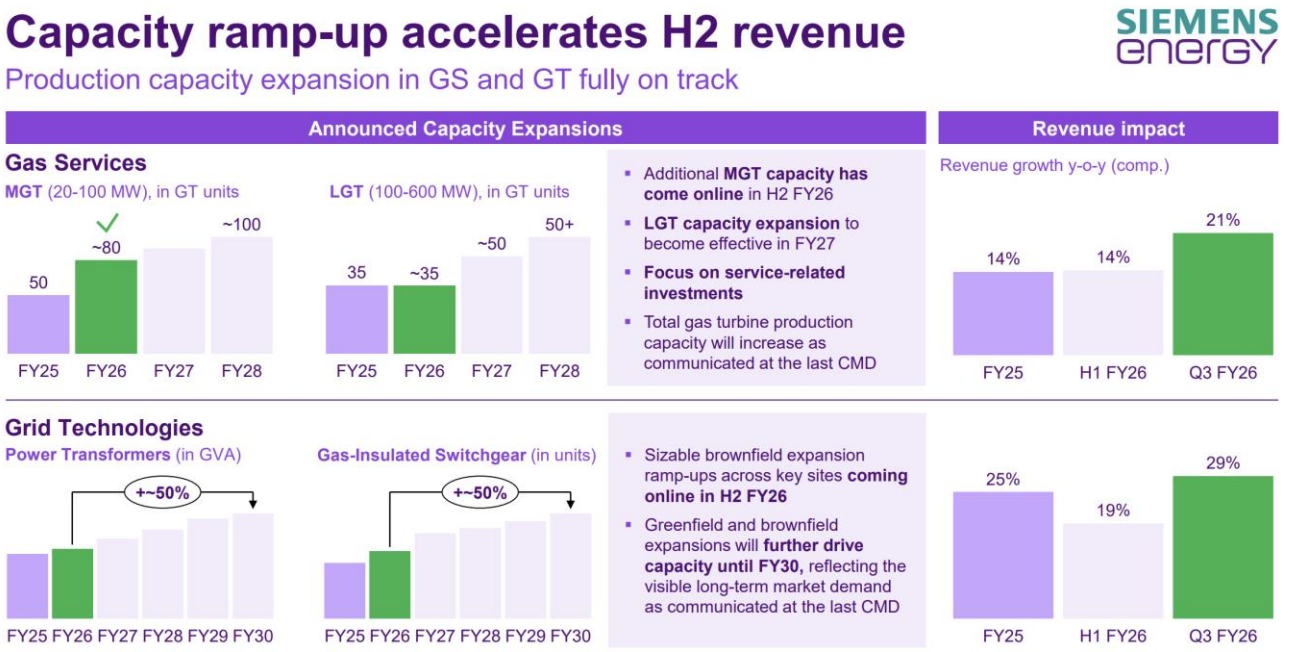
图 7：GEV2026Q2 燃机新签订单同比翻倍，订单景气进一步加速



资料来源：公司公告、招商证券

在需求持续高景气的背景下，供给能力逐渐成为制约行业增长的重要因素。在西门子的扩产规划中，中型燃气轮机产能由 FY25 的 50 台提升至 FY26 约 80 台，预计 FY28 进一步提升至约 100 台；大型燃气轮机 FY26 年产能约 35 台，新增产能预计自 FY27 开始逐步释放至 50 台。

图 8：西门子燃机产能加速扩张，大型燃机新增产能仍待 27 年释放



资料来源：西门子、招商证券

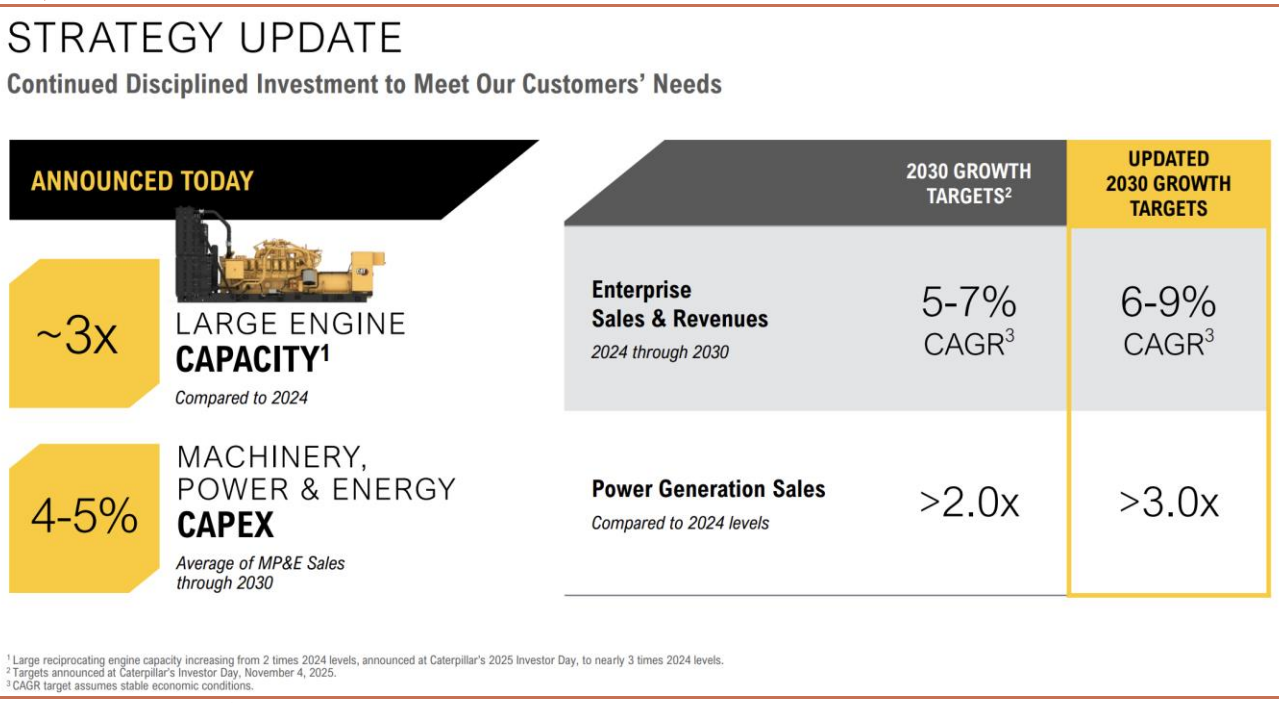
卡特彼勒方面，公司计划将大型发动机产能提升到约 2024 年的 3 倍，预计到 2030 年，能源业务的资本开支约为销售额的 4%–5%，以持续投入产能，满足顾客需求，同时上调了 2030 年的增长目标，公司年复合增长率从 5-7%上调至 6-9%；发电业务销售额预计相较 2024 年超过 3 倍。

尽管头部厂商正在通过扩产提升交付能力，但由于燃机产能建设周期较长，新增

下载日志已记录，仅供内部参考

供给难以在短期内快速释放。考虑到北美 AIDC 与电网升级需求仍在持续增长，**燃机行业预计在未来一段时间继续维持需求旺盛与供给扩张滞后的格局。**

图 9：卡特彼勒上调增长目标，发电业务加速扩张

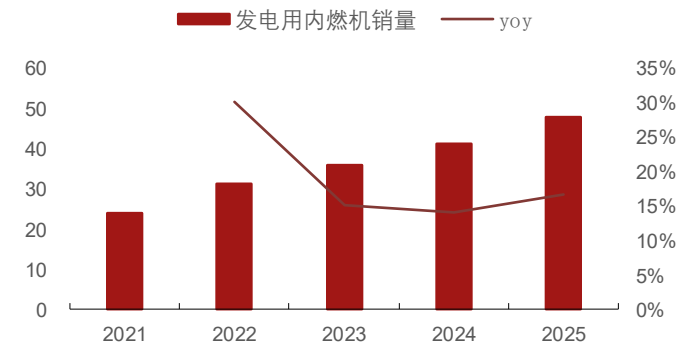


资料来源：卡特彼勒、招商证券

2、柴发备电：发电用内燃机需求稳步扩张，大缸径发动机出货重回高增

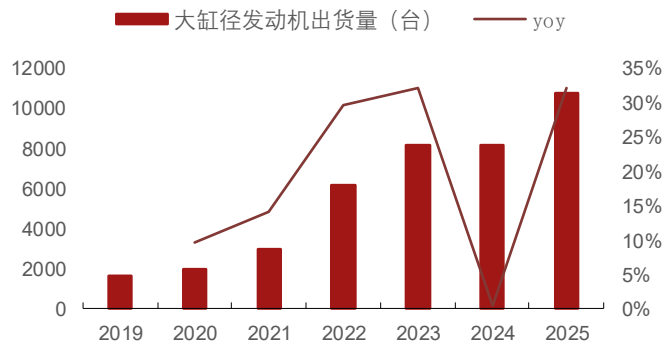
根据中国内燃机工业协会数据，2025 国内发电用内燃机销量继续保持较快增长，年销量达到 47.7 万台，同比增长 17%。同时，国内柴油机龙头潍柴动力（汽车）大缸径发动机持续放量，2025 年出货量达到 10734 台，同比增长 32%，重新回到快速增长通道。**整体来看，国内发电用内燃机及大缸径发动机需求持续扩张，数据中心、备用电源、分布式能源及工业动力等下游需求有望继续支撑行业景气。**

图 10：国内发电用内燃机销量 2025 年增速进一步提升



资料来源：中国内燃机工业网、招商证券

图 11：潍柴动力大缸径发动机出货量重回高增



资料来源：潍柴动力、招商证券

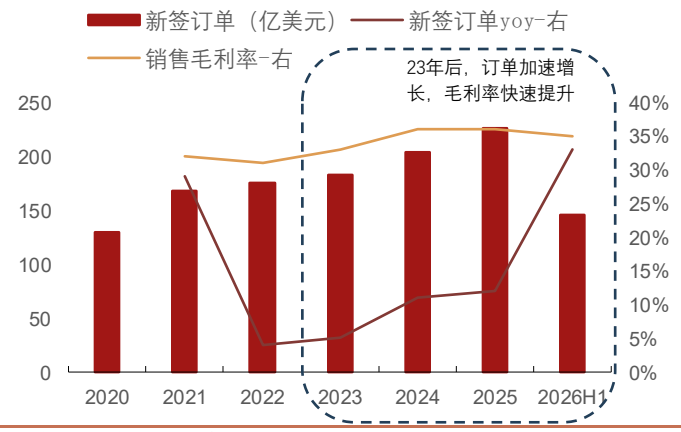
下载日志已记录，仅供内部参考

3、制冷设备：全球温控龙头订单加速，国内冰冷设备盈利能力持续改善

随着海外 AIDC 冷却需求加速释放，国际暖通龙头率先迎来订单增长，并逐步向收入端兑现。特灵科技方面，2020 至 2025 年新签订单由 130 亿美元增至 226 亿美元，复合增速约 12%；2026H1 新签订单进一步达到 145 亿美元，同比增长 33%，公司表示美洲商用暖通及应用型设备已成为订单增长的重要驱动力，反映 AIDC 需求正在带动大型冷水机组及系统解决方案景气度提升。

开利的数据中心业务已进入收入加速兑现阶段。2026 年以来，公司表示数据中心的订单在前两个季度分别增长 500%以上与 300%以上，公司全球商用暖通收入由 2022 年的约 40 亿美元提升至 2026 年预计超过 70 亿美元；其中，数据中心收入预计由 2024 年的约 5 亿美元增至 2026 年约 20 亿美元。

图 12：特灵科技新签订单加速增长，毛利率维持高位



资料来源：特灵、招商证券

图 13：开利 AIDC 业务收入进入翻倍增长阶段

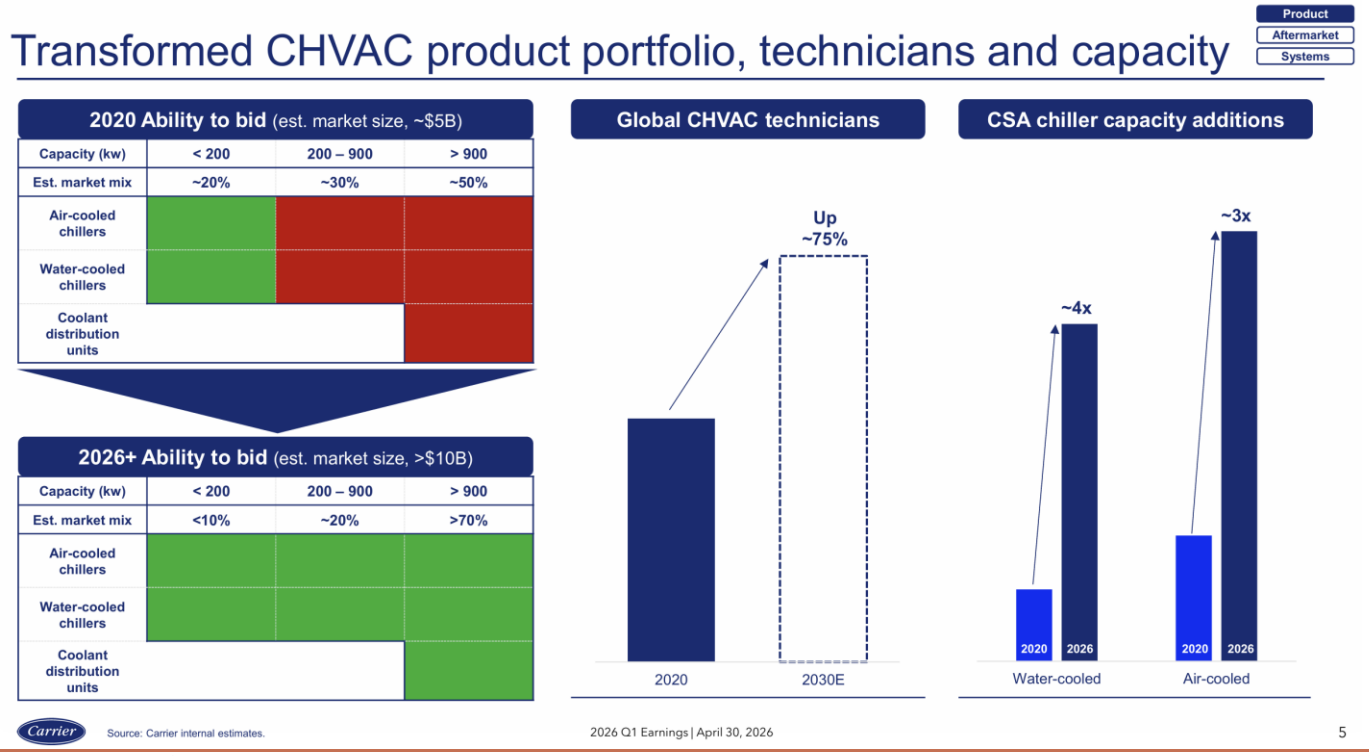


资料来源：开利、招商证券

从开利公司产品结构来看，公司产品组合也从传统商用 HVAC 向数据中心热管理方案延伸。其 CHVAC 可竞标市场规模 2026+年超过 100 亿美元，其中>900kW 高容量项目占比提升至超过 70%。同时，公司计划显著提升 CHVAC 技术人员规模，预计到 2030 年提升 75%，并在北美大幅增加水冷和风冷冷水机产能，强化 AIDC 温控订单交付能力。

下载日志已记录，仅供内部参考

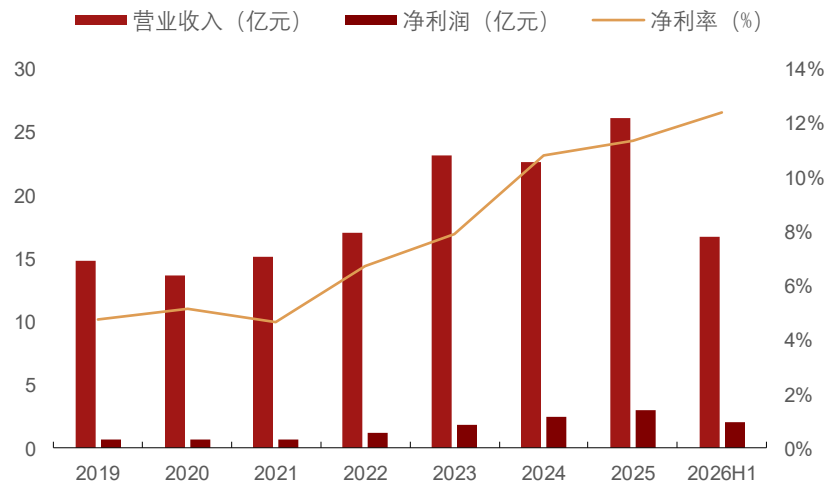
图 14：开利公司产品结构转型，高容量项目占比提升



资料来源：开利、招商证券

国内方面，冰轮环境数据中心冰冷机组业务主要通过子公司顿汉布什运营。以烟台冰轮集团（香港）有限公司为主体，**整体来看，数据中心温控及冰冷设备需求持续释放，相关公司订单、收入及盈利能力均呈现改善趋势**，2019 年至今，公司营业收入由 6.60 亿元增长至 16.65 亿元，净利润由 0.28 亿元增长至 2.06 亿元，净利率由 4.2%提升至 12.4%，反映顿汉布什经营质量与盈利能力持续改善。

图 15：冰轮香港盈利规模快速增长，盈利能力中枢持续抬升



资料来源：冰轮环境、招商证券

三、投资建议与总结

需求侧：AIDC 建设拉动电力设备需求在 25 年末集中兑现，燃机、柴发、液冷订单共振，美国电力缺口持续扩大，用电成本预计维持高位。2026 年以来，海

下载日志已记录，仅供内部参考

外 AI 数据中心资本开支维持高位，北美电力需求快速增长，美国电价中枢继续抬升，燃气轮机、柴发备用电源及制冷设备需求延续高景气。整体来看，AIDC 产业链需求已由前期主题预期逐步进入订单与收入持续兑现阶段，电力设备与温控设备成为算力基础设施扩张的重要受益方向。

供给端：能源供给与设备交付瓶颈仍是主线。尽管 GEV、西门子、卡特彼勒等全球龙头均已启动扩产，但大型燃机产能释放周期较长，短期供需偏紧格局仍难快速缓解。展望 2026 年，北美能源约束短期难以缓解，国内则受益于份额增长与出海订单外溢，柴发、燃机零部件及液冷设备供应链景气度有望继续上行。

重点产业链投资方向：

1）燃气轮机方面：燃机零部件铸件关注应流股份、万泽股份（军工）、联德股份、博盈特焊，其中联德股份涉及燃机零部件铸件，为卡特彼勒供应商，属于较核心环节；博盈特焊为 GEV、西门子供应商，涉及燃机零部件 HRSG，产业链地位较为核心；

国产燃机链关注东方电气与中国动力等，部分公司存在北美出口预期，且国产燃机链的海外订单进展良好；

成撬机组公司关注杰瑞股份，燃气轮机机组业务成功切入北美数据中心领域。

2）柴发方面：潍柴动力（汽车）处于较核心位置，机组公司如潍柴重机、科泰电源、泰豪科技（军工）同时具备柴发份额增长+出海预期。

3）制冷设备方面：冰轮环境拥有顿汉布什这一北美本土空调子品牌，能直接受益于北美 AI 产业链的建设。

四、风险提示

1、国内外 AI 巨头资本开支走弱，或未能兑现资本开支的承诺；

2、中美贸易冲突持续，海外算力卡供应受限；

3、单机柜的功率增长不及预期；

4、国内柴油发动机产能扩张不及预期；

5、算力的终端应用需求增长不及预期。



下载日志已记录，仅供内部参考

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级说明

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；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。具体标准如下：

股票评级

强烈推荐：预期公司股价涨幅超越基准指数 20%以上

增持：预期公司股价涨幅超越基准指数 5-20%之间

中性：预期公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

减持：预期公司股价表现弱于基准指数 5%以上

行业评级

推荐：行业基本面向好，预期行业指数超越基准指数

中性：行业基本面稳定，预期行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面转弱，预期行业指数弱于基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，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。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。