

AIDC建设高景气，柴发等发电设备有望充分受益

—— 汽车+AI系列深度报告（一）

华西证券汽车团队

2026年7月8日

分析师：白宇

SAC NO: S1120524020001

分析师：庞博

SAC NO: S1120525060002

联系人：陈乐音

投资建议

■ 观点提炼：

- 1) 伴随人工智能应用普及以及工业电气化，全球数据中心需求呈现指数级增长。数据中心机架的平均功率已从每机架2-3kw增长到约15kw，部分尖端数据中心机架功率达50-100kw，巨大的功率增长远远超出大多数电力公司的供电能力，造成较大电力供给缺口。由于电力供给缺口，数据中心建设策略从接入电网转向自建电厂。目前，数据中心选址的首要因素从传统的靠近光纤网络和终端用户，转向确保电力供应。
- 2) AIDC发电设备主要包括分为主电源和备用电源，备用电源常见的选择方案为柴油发动机。主电源承担100%的基础用电负荷，超90%数据中心选择电网购电+自备燃气轮机配置，装机规模需要1.2-1.3倍扩容冗余。备用电源在主电源故障时启动，装机规模一般为最大负荷50%，常见的选择方案为柴油发动机。
- 3) 国内数据中心柴发以外资进口及合资主导，国产化率低。根据ZAKER，2024年中国数据中心用柴油发动机市场，康明斯、MTU、卡特彼勒、三菱四家外资品牌合计市占率高达 90%，整机市场国产化率仅 17%，国产替代空间极为广阔。
- 4) 数据中心柴发整体订单供不应求，行业景气度高。国内外厂商柴发厂商均处于订单供不应求，产能持续扩张阶段。国内柴发机组、发动机及上游部件产业链有望充分受益。

■ **投资建议：** AIDC建设高景气，发电设备有望充分受益，为备用电源相关的柴油发电机组、柴油发动机及上游部件产业链相关的标的带来投资机会。受益标的：柴油发动机标的【潍柴动力、动力新科】，柴油发电机组标的【潍柴重机】，核心零部件标的【天润工业、中原内配、长源东谷、银轮股份、渤海汽车】等。

■ 风险提示：

AIDC建设进度不及预期；竞争格局恶化风险；行业政策风险等。

目录

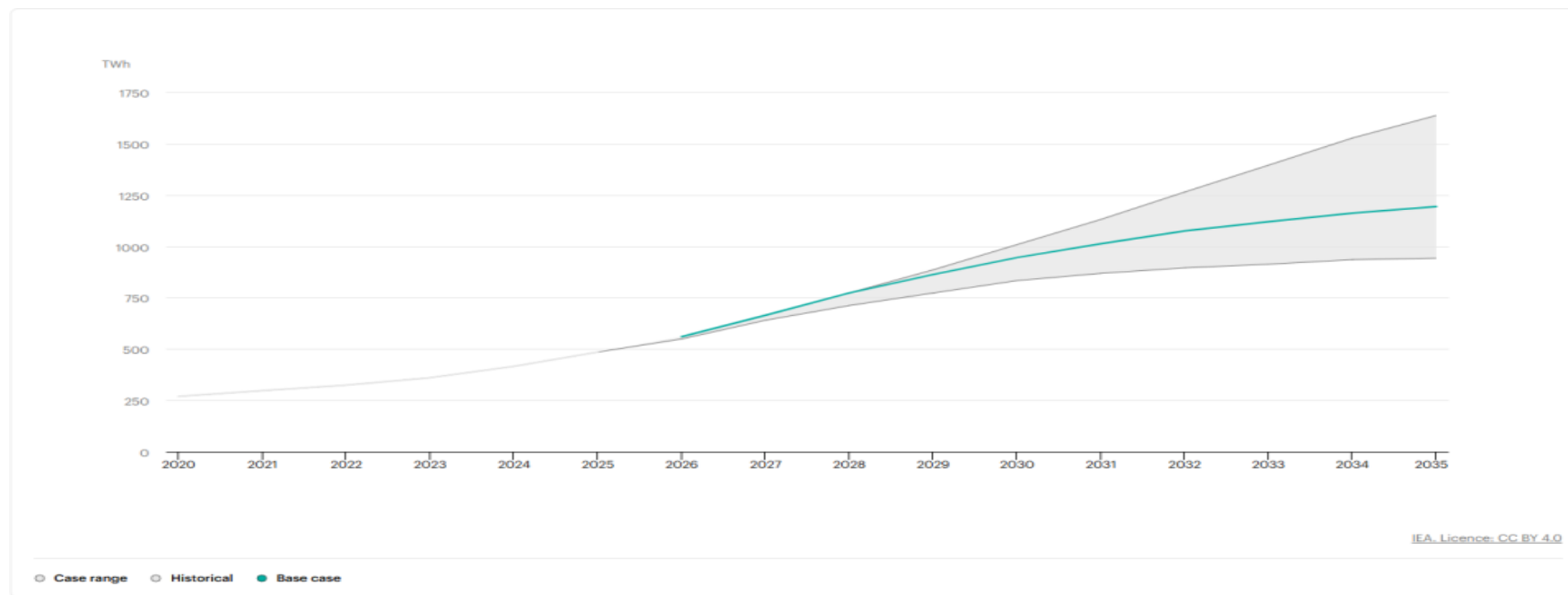
- 一、数据中心建设扩容，电力需求高速增长
- 二、数据中心发电方式梳理与对比分析
- 三、相关投资标的梳理
- 四、风险提示

1、数据中心建设扩容，电力需求高速增长

1 数据中心建设扩容，电力需求高速增长

- 伴随人工智能应用普及以及工业电气化，全球数据中心需求呈现指数级增长。同时伴随数据中心通过集成高性能GPU和CPU，实现算力密度与能效的双重突破。数据中心机架的平均功率已从每机架2-3kw增长到约15kw，部分尖端数据中心机架功率达50-100kw，巨大的功率增长远远超出大多数电力公司的供电能力，造成较大电力供给缺口。
- 随着AIDC数据中心的建设，对电力的需求呈现高速增长趋势。据Wood Mackenzie，2023年以来美国数据中心在建项目激增，美国数据中心项目规划装机容量从2023年初的5GW增长至2025年10月超245GW。根据国际能源署（IEA），2024年全球数据中心的耗电量为415TWh，约占全球电力需求的1.5%，预计到2030年将达到945TWh，其中美国占电力需求的45%。

图：2020-2035数据中心用电量/TWh



1 供电存在缺口，北美数据中心建设转向自建电厂

- **美国电力消耗将有望出继续创历史新高。**基于美国数据中心建设的电力需求增长，EIA预测2025-2026年美国电力消耗将创历史新高，数据中心的电力消耗占比也将从2018年的2%提升至2028年的10%以上。
- **由于电力供给缺口，数据中心建设策略从接入电网转向自建电厂。**目前，数据中心选址的首要因素从传统的靠近光纤网络和终端用户，转向确保电力供应。据Wood Mackenzie，开发商正在西德克萨斯州、宾夕法尼亚州和怀俄明州等地规划千兆瓦级别的数据中心园区，其核心策略是利用当地的天然气资源自建发电厂。天然气涡轮机已成为新建场内发电设施的主流技术。数据显示，虽然带场内发电的项目数量仅占项目总数的10%，但其容量却占到了规划总容量的34%，其中绝大多数位于德克萨斯州。

图：美国数据中心的电力消耗占比

图：美国新建数据中心园区的选址

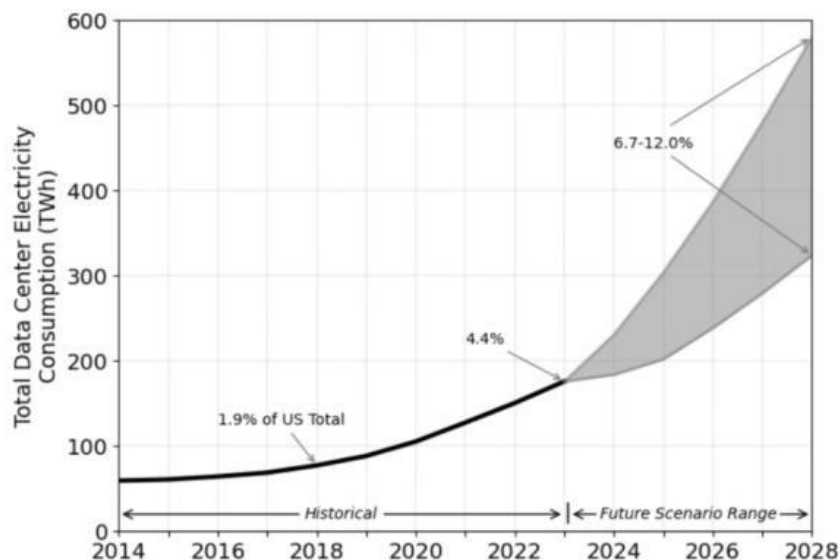
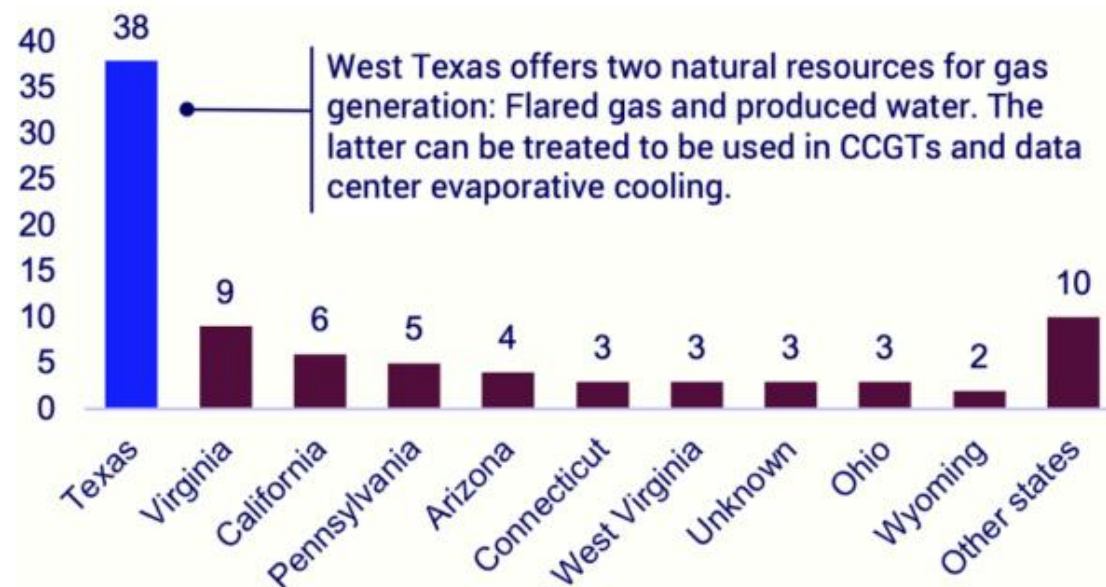


Figure ES-1. Total U.S. data center electricity use from 2014 through 2028.

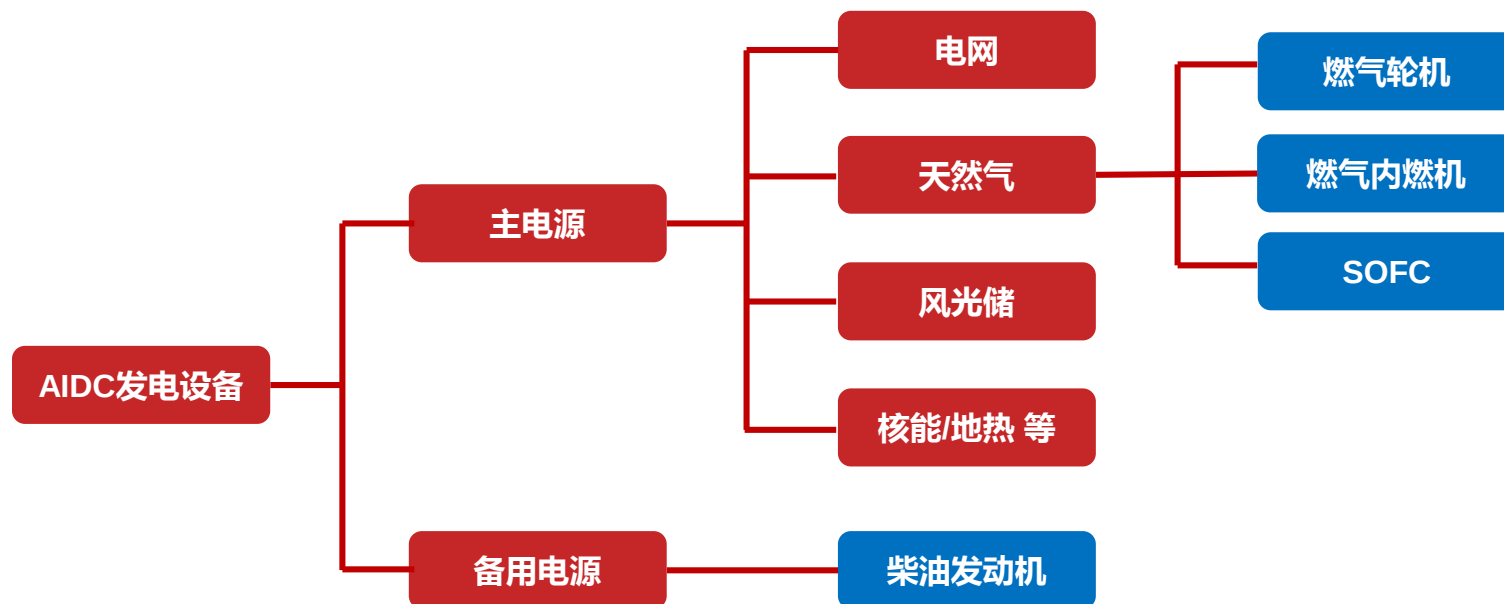


2、数据中心发电方式梳理与对比分析

2 AIDC发电方式

- 美国AIDC发电设备主要包括分为主电源和备用电源。
 - 主电源：承担100%的基础用电负荷，超90%数据中心选择电网购电+自备燃气轮机配置，装机规模需要1.2-1.3倍扩容冗余。
 - 备用电源：在主电源故障时启动，装机规模一般为最大负荷50%。

图：美国AIDC发电设备类型



2 AIDC发电方式

表：美国AIDC发电设备对比

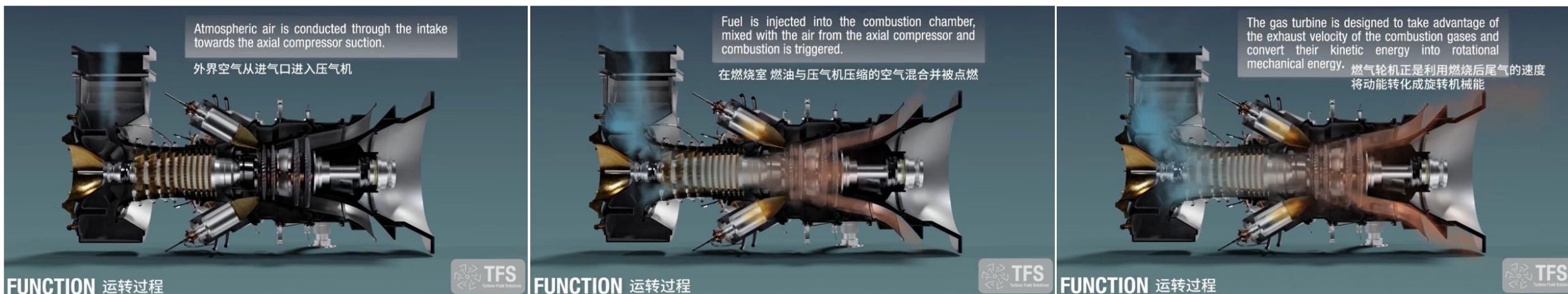
技术路线	设备采购成本 (美元/kW)	度电成本 (美元/度)	建设周期	寿命	商业化进程	启停性能	功率规模	供电可靠性 (年 可用率)	排放特性	运维难度	AIDC核心适配场 景
燃气轮机	800-1200 (单循 环) 1200-1800 (联 合循环)	0.06-0.08 (单循环) 0.04-0.05 (联合循 环)	3-6个月 (单循环) 6-12个月 (联合 循环)	20年	成熟	单循环：10-30 分钟满负荷联合 循环：1-2小时 满负荷	单台：5- 500MW模块化 组合：无上限	99.8%-99.9% (单循环) 99.9%+ (联合循 环)	低氮氧化物 <25ppm	中 (需专业团 队，美国本土 服务网络完善)	核心主供 (自备+电 网电站)，调峰/基 础负荷全覆盖，大 型AIDC首选
燃气内燃机	600-900	0.07-0.09	2-4周	10-20年	成熟	5-10分钟满负荷	单台：0.1- 20MW 模块化组合： ≤100MW	99.7%-99.8%	低氮氧化物 <50ppm	低 (运维简单， 备件易获取)	分布式主供 (中小 型AIDC/边缘算力)， 大型AIDC局部冗 余补充
SOFC	2500-4000	0.08-0.10 (纯发电) 0.05-0.07 (热电联 供)	1-3个月	10年	规模化商业化初 期	常温款：<30分 钟满负荷 高温款：1-2小 时满负荷	单台：0.1-2MW 模块化组合： ≤50MW	99.9%+	近零排放	中高 (核心部 件需原厂维保， 美国本土维保 网点有限)	高端低碳主供 (加 州/纽约等环保严 格州AIDC)，分布 式热电联供补充
风光储	1200-1800 (含 储能配套，储能 占比40%)	0.03-0.05 (资源优 区) 0.06-0.08 (资源一 般区)	6-12个月 (光伏+ 储能) 12-24个月 (风电 +储能)	20-30年	成熟	风光：随资源波 动 储能：毫秒级响 应调峰	光伏：单站1- 1000MW 风电：单站10- 500MW 储能：模块化适 配，无上限	70%-85%，储 能配套后提升至 90%-95%	零碳排放	低 (光伏/风电 运维简单，储 能需定期检测)	清洁主供补充 (AIDC分布式园区 配套)，需与燃气 电源搭配消纳间歇 性，无法独立供电
核能/地热	核能：6000- 8000 地热：3000- 5000	核能：0.04-0.06地 热：0.05-0.07	核能：8-12年地 热：3-5年	40-50年	核能：成熟 地热：区域化成熟	核能：数天至数 周启停 (无调峰 能力) 地热：24小时连 续运行 (无启停 概念)	核能：单站 1000-3000MW 地热：单站10- 100MW	99.9%+ (核能， 基荷电源) 99.8%+ (地热， 区域基荷)	零碳排放	核能：高地热 中	超大型AIDC园区 区域基荷主供补充， 无法单独适配 AIDC快速部署需 求
柴油发动机	500-800	待机成本：<0.01 (仅待机维护) 应急运行成本： 0.12-0.15 (全负荷 运行)	1-2周 (模块化并 联，即装即用)	10-20年	成熟	秒级启动，1分 钟内满负荷 (AIDC应急核心 要求)	单台：0.5-5MW 模块化并联： ≤1000MW (无单 点故障)	99.999%+ (应急 启动成功率 100%，热备用 状态)	中高氮氧化物， 碳排放约 500g/kWh	低 (美国本土 备件/服务网络 全覆盖，24小 时维保)	唯一备用电源，主 电源故障时核心负 荷兜底，无主供/ 补充属性

资料来源：McCoy，华西证券研究所

2.1 燃气轮机

- 燃气轮机是以连续流动的气体为工质、把热能转换为机械功的旋转式动力机械，基本结构包含压气机、燃烧室和涡轮三大部分。工质顺序经过吸气压缩、燃烧加热、膨胀做功以及排气放热等4个工作过程，从而完成一个由热变功转化的热力循环。
- 1) 吸气与压缩。压气机从外界大气环境吸入空气、并逐级压缩（空气的温度与压力也将逐级升高）。
- 2) 燃烧。压缩空气被送到燃烧室与喷入的燃料混合燃烧产生高温高压的燃气。
- 3) 膨胀做功。高温高压的燃气流向涡轮部件膨胀，推动涡轮叶片高速旋转，将燃气的热能和压力能转化为机械能。
- 4) 排气。做完功的燃气通过排气段排出到大气中，或进入余热锅炉（在联合循环中）进行废热回收。

图：燃气轮机工作流程

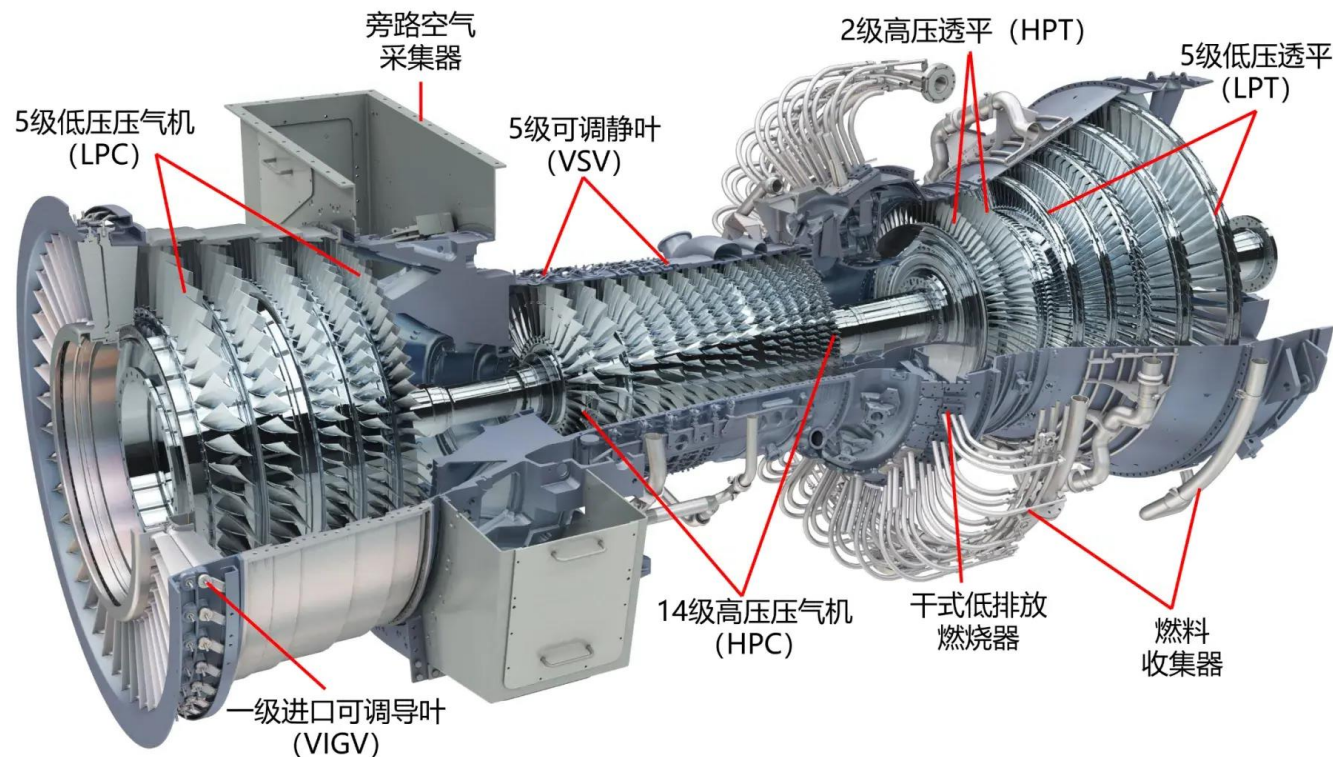


2.1 燃气轮机

- 燃气轮机的主要结构包括：低压压气机、高压压气机、燃烧室、高压透平、低压透平等。

图：GE LM6000系列燃气轮机结构示意图

- **低压压气机（LPC）**：完成“粗压缩”，为高压压气机供能。
- **高压压气机（HPC）**：完成“精压缩”，为燃烧室提供符合设计压力的高温高压空气。
- **燃烧室**：LM6000燃烧室为环形燃烧室，由带扩压器的燃烧室外套、机匣内套、火焰筒、燃料喷嘴、点火装置等组成。
- **高压透平（HPT）**：驱动压气机完成热力循环。
- **低压透平（LPT）**：输出有效轴功供外载使用。

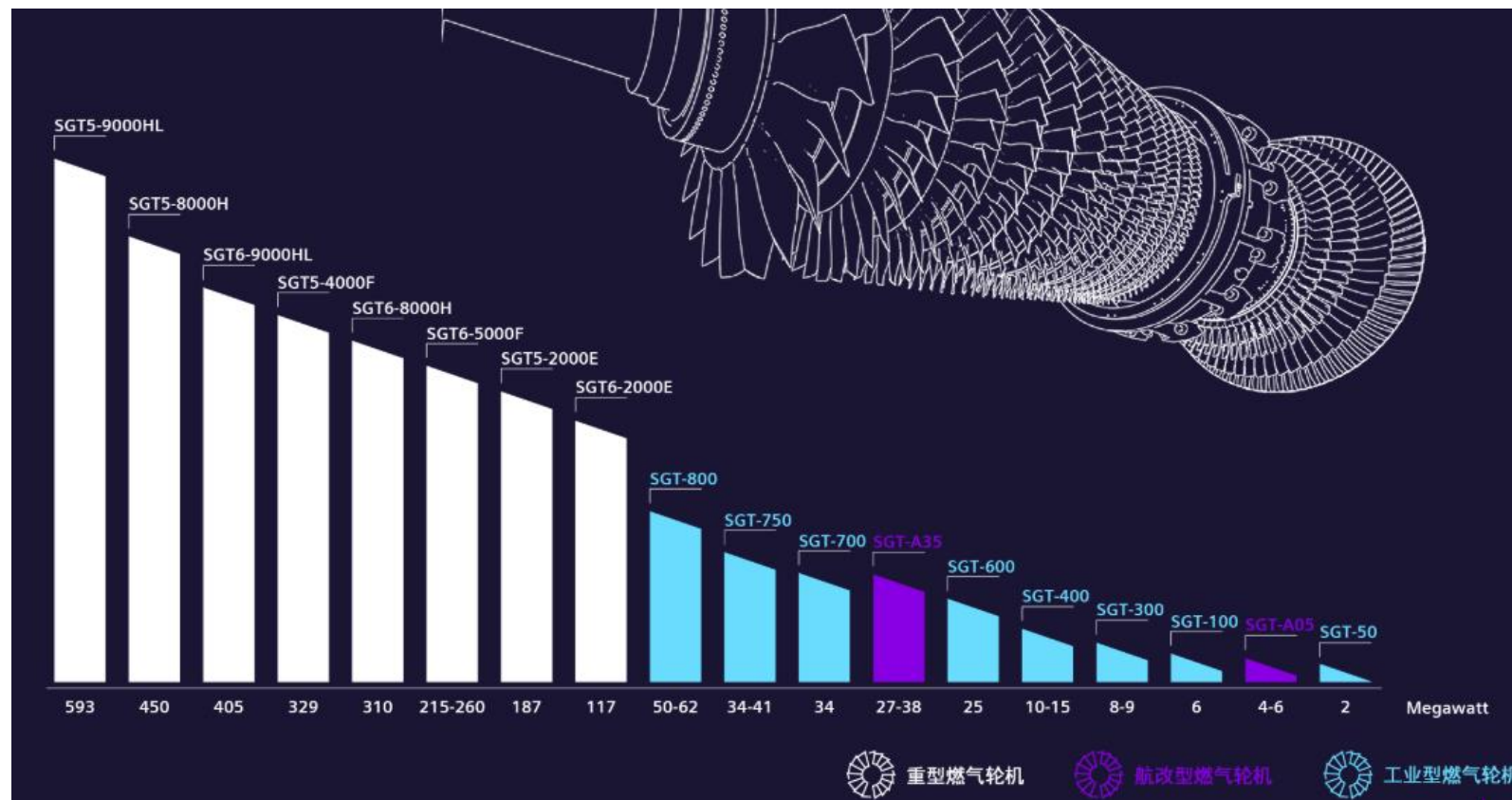


2.1 燃气轮机

- 燃气轮机按照功率可分为重型燃机（>100MW）、轻型燃机（<100MW），其中轻燃可进一步分类为中型燃机（50-100MW）和小型燃机（<50MW）。2024年重燃在燃气轮机整体市场上营收占比达90%，主要适用于城市供电等大型场景。

图：西门子燃气轮机产品序列

- **重型燃气轮机**：专为大型简单循环或联合循环发电厂而设计。适用于峰荷、腰荷或基本负荷负载，以及热电联产应用。
- **工业型燃气轮机**：设计紧凑、可靠，适用于工业发电、机械驱动和分布式发电应用。
- **航改型燃气轮机**：最初开发应用于航空领域，灵活、紧凑、重量轻，适用于油气行业的发电和机械驱动应用。得益于高效和快速启动能力，航改型燃气轮机也可在分布式发电应用。

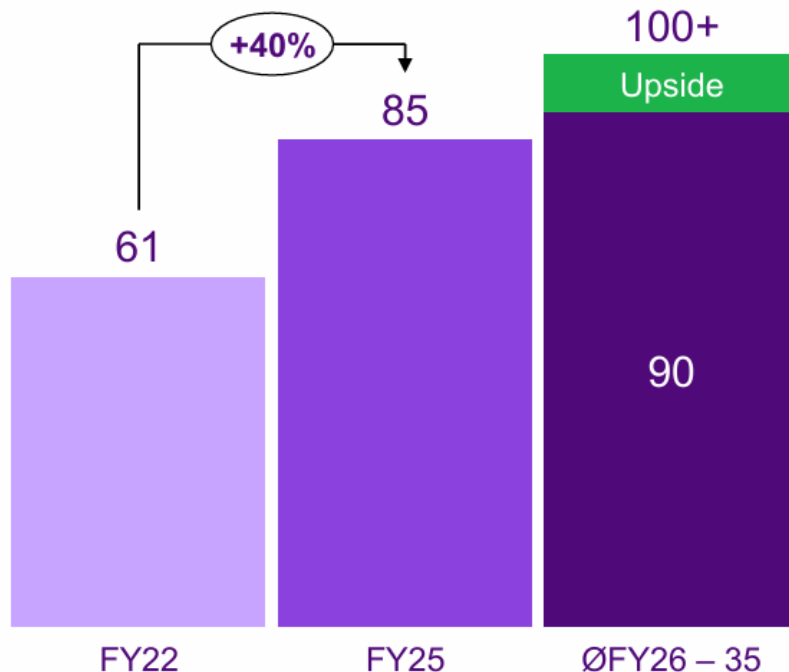


2.1 燃气轮机

- 2022年燃机市场规模61GW，2025年或将达85GW，未来10年全球燃气装机容量（含联合循环机组）将达100GW/年以上。
- 根据西门子能源预测，2026-2035年间，全球燃气装机容量（含联合循环机组）将稳定维持在100GW/年以上，较2022年的61GW实现64%的大幅增长。
- 未来五年，美国/中东/欧洲/其他国家及地区新增燃气装机量将达250/50/40/85GW。

图：全球燃气装机容量预测

Gas additions¹
in GW p.a.



AI build-out, grid stability and coal
phase-out drive country programs

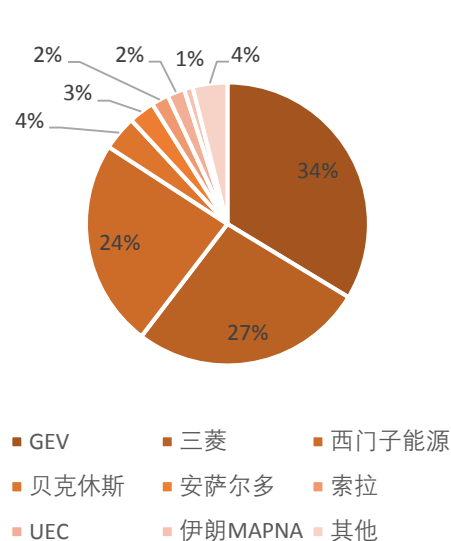
United States	>250 GW
Saudi Arabia and UAE	~50 GW
Germany and Eastern Europe	~40 GW
Taiwan	~25 GW
Reconstruction Iraq, Ukraine, Syria, ...	up to 60 GW

2.1 燃气轮机

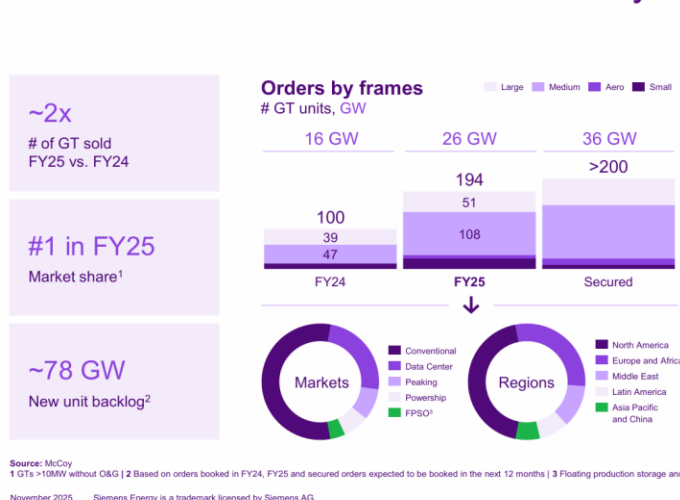
- **竞争格局：GEV、西门子能源和三菱占据全球燃机OEM85%份额。**燃气轮机OEM市场高度集中，GEV、西门子能源、三菱分别占据全球34%、27%、24%份额。
- **需求旺盛，2025年起三巨头订单持续创新高。**①GEV：根据公司25年财报，电力板块25Q4新签24GW合同（21GW预约合同和3GW订单），目前在手订单合计83GW（包含40GW未交付订单以及43GW预约合同）②西门子能源：公司预计25财年新接燃气订单26GW（同增63%），其中来自数据中心需求约占1/4。目前在手订单合计78GW。③三菱重工：公司预计25财年联合燃机机组订单达2.1万亿日元（同增42%）。
- **供给紧张，产能供不应求，行业景气度高。**①GEV：25年销量15.3GW。根据25M12投资者大会，26-28年产能提升20%。2026年产能提升至20GW，2028年产能提升至24GW（包括90-100台重燃机组）。②西门子：24年产能17GW，规划27年扩到22GW，28-30年扩到30GW。目前截至28年的产能已售罄。③GEV：目前29年仅剩10GW产能待售。③三菱重工：2025年9月提出未来两年翻倍燃气轮机产能，以应对数据中心需求&过去几十年里安装的机组接近寿命终点而产生的替换需求。

图：2024年全球燃气轮机OEM竞争格局

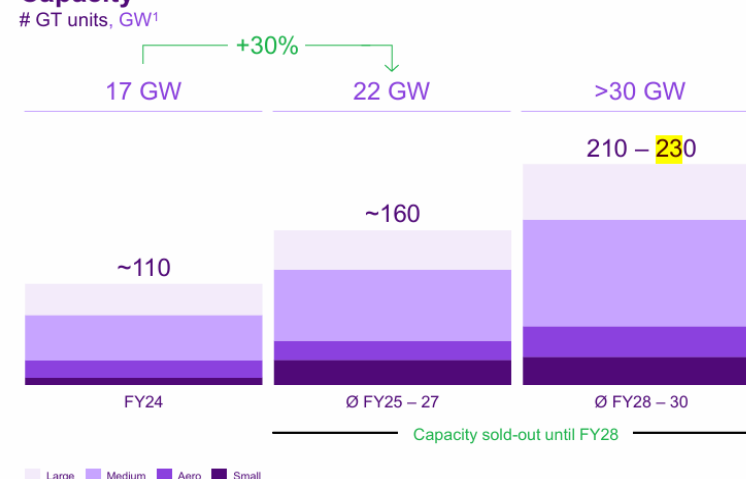
图：西门子能源GasServices新接订单及产能规划



Doubled orders to ~200 GTs in one year



Capacity



2.2 燃气内燃机

- **由于重型燃机交付周期长，部分需求外溢至燃气内燃机方案。**天然气内燃机工作原理与车用内燃机类似，通过气缸内燃烧天然气驱动活塞往复运动做功发电。按转速可分为高速机（3至5兆瓦）和中速机（7至20兆瓦）。
- **中速机在交期、单位建设成本方面优于燃气轮机，但是在热效率方面是劣势。**与燃气轮机相比，内燃机资本支出低20%至30%，燃料消耗少20%至35%，电效率可超过50%。
- **燃气内燃机主要由外资主导。**目前主要厂商包括卡特彼勒、康明斯、MTU、颜巴赫、瓦锡兰、曼恩等；**潍柴动力、潍柴重机、中国动力、动力新科**有望从柴油发动机切入中速机市场。

表：中速机与燃气轮性能对比

图：瓦锡兰Wärtsilä 50SG中速燃气内燃机

对比维度	中速燃气内燃机（瓦锡兰 50SG / 曼恩 48/60G）	燃气轮机（重型 / 航改型, GE 9HA / 西门子 SGT5-8000H）
热效率	单循环 48-49%, 无联合循环	单循环 38-42%, 联合循环 60-65%
单机功率	18-19MW / 台	联合循环 400+MW / 台
交付 + 部署周期	12-18 个月（订单排至28年）	3-5 年（订单排至 2029 年）
单位建设成本	1200-1500 美元 / kW	1800-2500 美元 / kW
大修间隔	24000 小时	16000-20000 小时
燃料灵活性	适配多气源, 20% 混氢, 易升级 100% 氢 / 氨	高纯度天然气, 仅 10-15% 混氢, 氢改造难度大
基础排放 (NOx)	500-800 ppm, 需 SCR 脱硝	100-200 ppm, DLN 技术即可超低排放



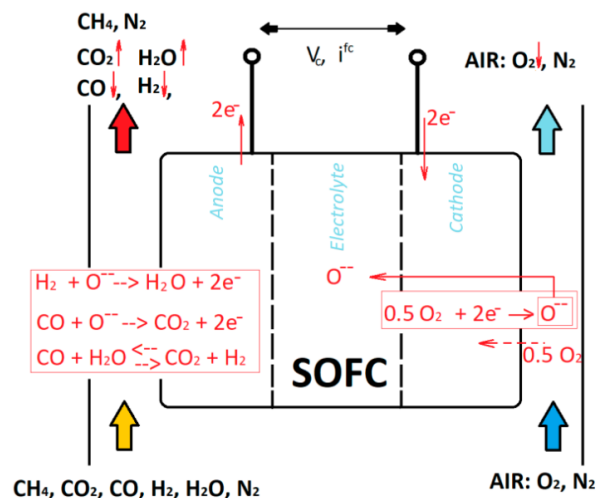
资料来源：Wärtsilä，华西证券研究所

2.3 SOFC

- **固体氧化物燃料电池 (Solid Oxide Fuel Cell, 简称 SOFC)**，又被称为全固态燃料电池或陶瓷燃料电池，是一种通过电化学反应将燃料化学能直接转化为电能的装置。与其他类型的燃料电池不同，SOFC 不依赖贵金属催化剂来促进电化学反应的进行，这在一定程度上降低了对稀有金属的依赖，也减少了成本。SOFC能够使用多种燃料，包括氢气、天然气、生物质气，甚至一些碳氢化合物。
- **SOFC具备发电效率高、可靠性高、快速部署的优势。**SOFC的发电效率可以达到50%以上，若考虑热电联供发电效率可达90%以上；可靠性方面，SOFC的PUE约1.05，小于燃气轮机1.3；模块化布局约2-3个季度可以完成部署，满足AIDC快速发电需求。
- **SOFC主要供应商为Bloom Energy。**2025年Bloom Energy在SOFC市占率约75%，2025年产能约1GW，BE预计26年产能达2GW。根据公司公告、杰富瑞，**潍柴动力**现阶段正全力提速SOFC产能建设，力争2026年内实现量产落地，2030年目标产能1GW。

图：SOFC工作原理

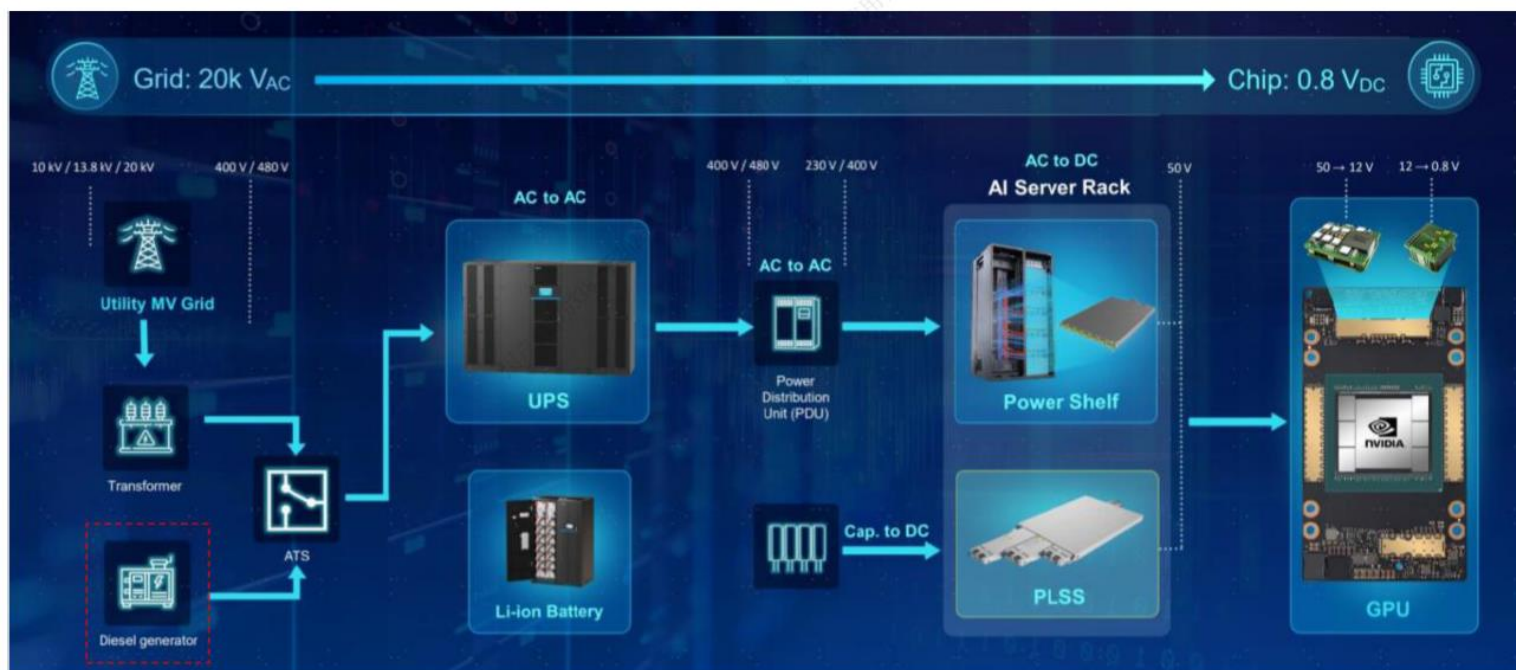
图：潍柴动力SOFC产品



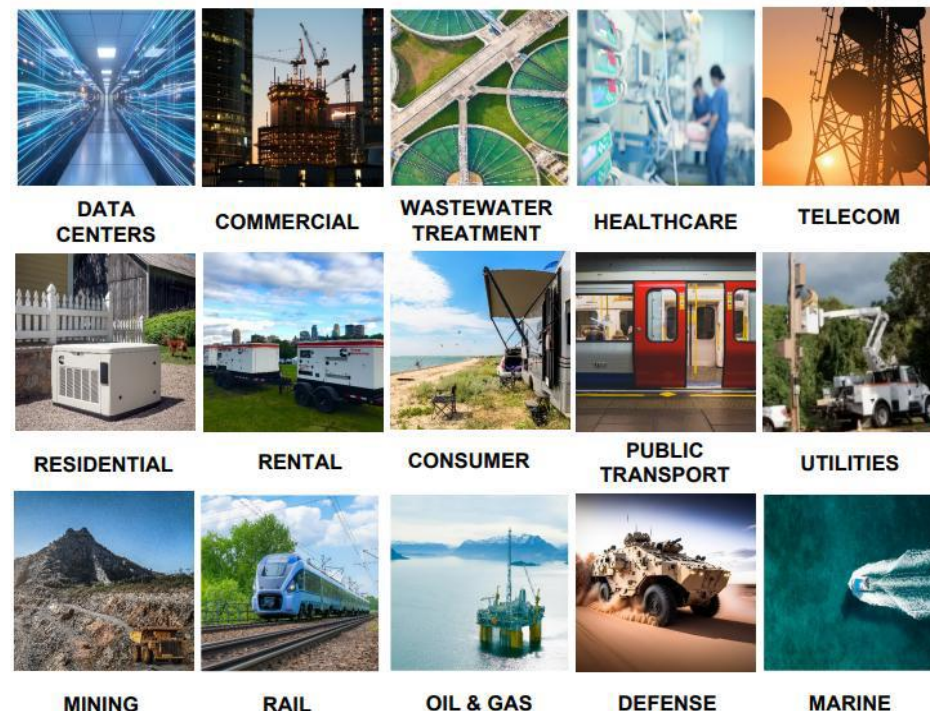
2.4 柴油发动机

- **柴油发电机组是数据中心备用电源的主流方案。**主要作用是在主电源（如市电）中断时提供紧急电力供应。当主电源中断时，UPS先以蓄电池短时维持负载，随后柴油发电机组快速启动，接管并提供持续稳定的电力，直至主电源恢复。
- **柴油发动机为柴油发电机组最核心组成部分，约占成本的60-70%。**除发动机外，柴发机组还包括发电机、控制系统、散热系统、滤清器、结构件等其他零部件。
- **数据中心使用的柴发主要是大缸径发动机（缸径 > 150mm，功率 > 550kw）。**大缸径发动机的下游应用场景主要为发电、船舶、工业领域，2023年全球市场空间8万台，其中发电场景占比约70%；以康明斯为例，其2024年power system收入64亿美元，其中62%为发电场景，30%为工业场景。

图：数据中心电源方案



图：康明斯发电机组应用领域



2.4 柴油发动机

- **国内数据中心柴发以外资进口及合资主导，国产化率低。**根据ZAKER，2024年中国数据中心用柴油发动机市场，康明斯、MTU、卡特彼勒、三菱四家外资品牌合计市占率高达 90%，整机市场中国国产化率仅 17%，国产替代空间极为广阔。
- **数据中心柴发整体订单供不应求，行业景气度高。**全球数据中心柴发以康明斯/MTU/卡特彼勒为主，供不应求下订单排期到26年，交付周期延长、价格上涨，各厂商均开启产能扩张。

表：数据中心电源方案

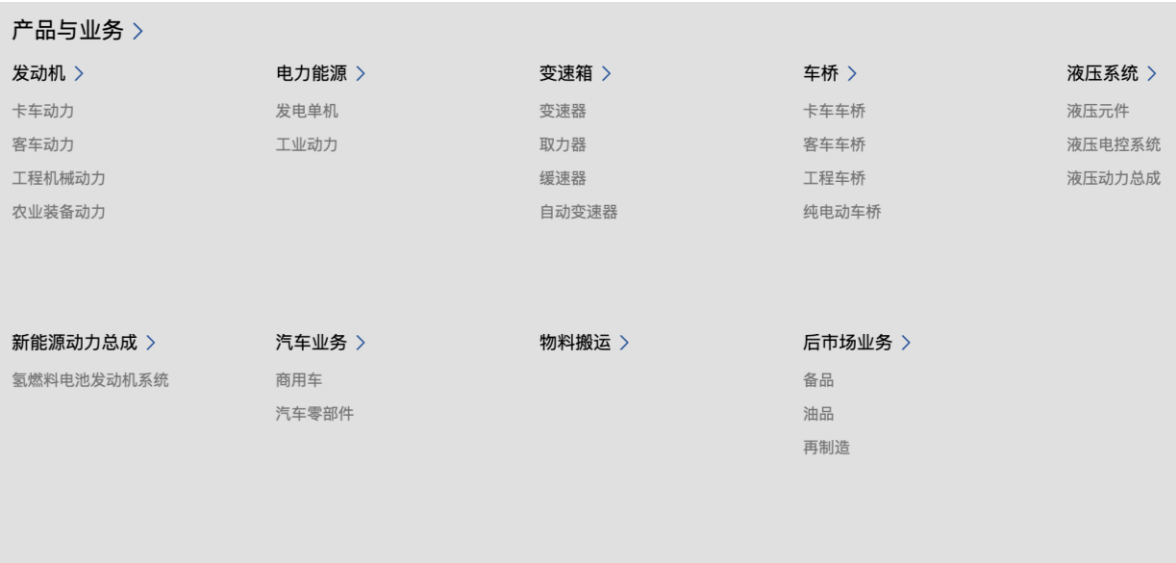
厂商	需求-订单	供给-产能
康明斯	部分订单交付周期达12-18个月	正在美国、英国和印度的工厂进行2亿美元的投资
卡特彼勒	订单排到 2026 年，部分大项目提前锁单	未来将在2023年基础上对数据中心用 大缸径发动机产能扩大125%
MTU	大马力机组（ 2-3MW ） 订单排到 2025 年底-2026 初	持续扩建S4000产能
玉柴	25H1出货750台	产能扩张35%左右，25H2玉柴MTU将下线S2000和VC系列产品
潍柴	25H1出货600台	24年数据中心柴发产能1千台，25年中约2千台，25年底提升至3-4千台

3、相关投资标的梳理

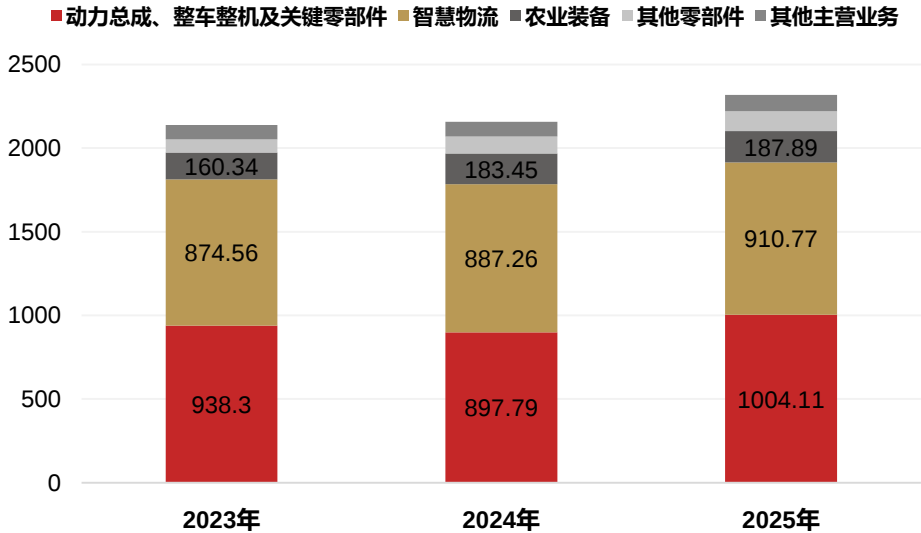
3.1 潍柴动力（000338.SZ）

- 公司是中国综合实力最强的汽车及装备制造产业集团之一，发展愿景是打造科技领先、绿色发展、世界一流的高端装备跨国集团。公司主要产品包括全系列全领域发动机、新能源动力系统及零部件、变速箱、车桥、液压产品、重型汽车、叉车、供应链解决方案、农业装备、汽车电子及零部件等，远销全球 150 多个国家和地区。
- 天然气发电产品应用场景广泛，可满足数据中心、大型燃气电站、热电联产项目连续稳定发电需求。因市场需求旺盛、竞争格局集中及产品稀缺性影响，该产品具有高价值量、高盈利的特点。公司在天然气发动机及大功率发电产品领域拥有多年的技术积累，产品序列逐步完善，目前公司凭借深厚技术积累、优异产品性能、全球市场经验及快速交付能力，在全球多个项目中完成交付。
- 公司业务分为动力总成、整车整机及关键零部件，智慧物流，农业装备板块，2025年动力总成业务营收1004.11亿元，同比增长11.8%。2025年，公司数据中心备用电源销量同比增长 259%；M系列大缸径发动机全年销量首次突破1万台、同比增长32%，收入同比增长65%。

图：公司产品与业务布局



图：公司的收入结构（亿元）



资料来源：公司官网，华西证券研究所

资料来源：，华西证券研究所

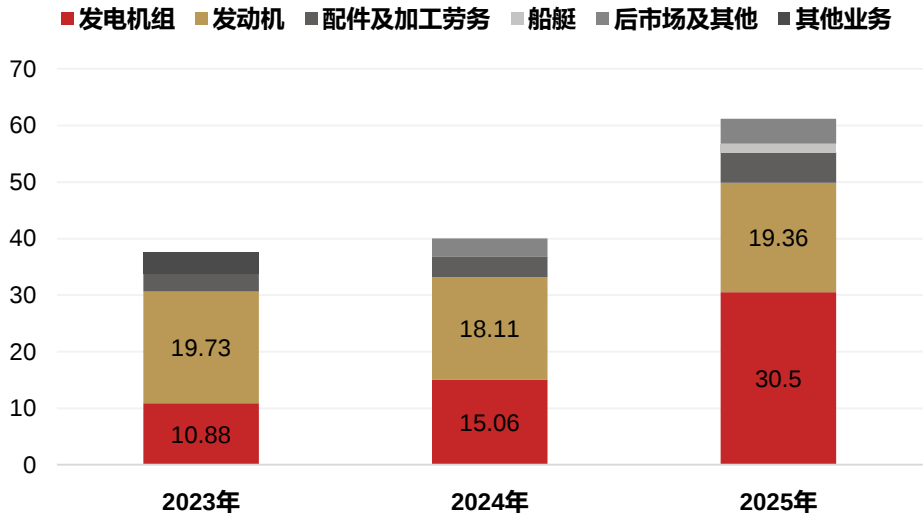
3.2 潍柴重机（000880.SZ）

- 公司专业开发、制造和销售船舶动力和发电设备市场用 34-13600 马力的中高速柴油机、发电机组、推进系统及动力集成系统，及 80 米以下尺寸的钢质、铝质、各类复合材质高性能船艇，并兼顾后市场业务及齿轮箱配套等产业。
- 公司抢抓算力基础设施建设高速发展的新机遇，**公司数据中心用发电机组产品逐步获得头部客户认可，近年来产品销量、收入显著增长。**
- 近年来，得益于对市场的大力开拓，国外业务保持销量、营收双增长的良好态势，其中中速船机产品和发电机组产品凭借高可靠性、高经济性和高适应性不断抢占以东南亚为主要区域的海外市场份额。
- 公司业务分为发电机组、发动机组、配件及加工劳务等板块，2025年发电机组业务营收30.5亿元，同比增长102.5%。在发电机组领域，通过优化销售结构，公司陆用发电机组产品在数据中心、油气田设备、电源车及配套出口等各类细分领域均实现突破，实现了业务的高质量发展。

图：公司产品与业务布局



图：公司的收入结构（亿元）



资料来源：公司官网，华西证券研究所

资料来源：，华西证券研究所

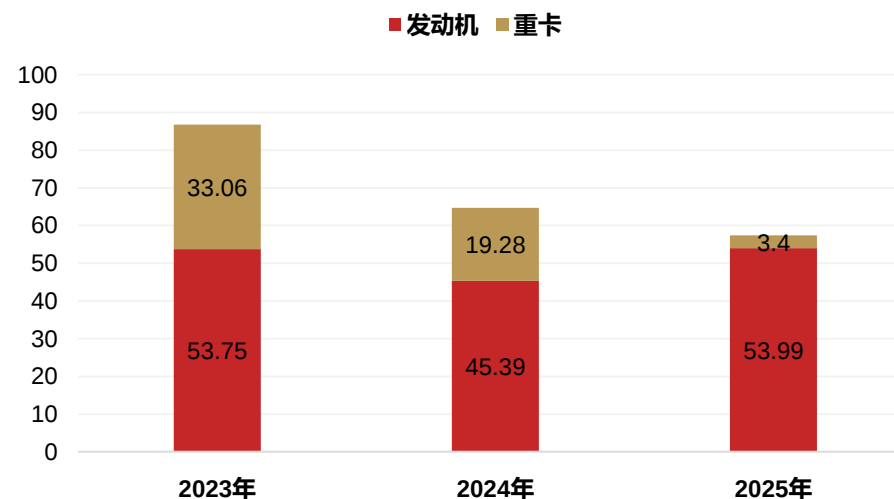
3.3 动力新科（600841.SH）

- 公司主营业务为生产制造销售柴油发动机和重型卡车，其中：公司生产制造的柴油发动机等主要为国内商用车企业、工程机械企业以及船舶和发电机组等制造企业配套。
- 2025年，公司抢抓数据中心电站配套市场机遇，自主品牌12VK/16VK等适配1.8-2.4MW机组的新产品积极开拓数据中心市场，主配数据中心3MW机组的20VK项目、天然气发动机研发项目有序推进，合资公司上海菱重发动机有限公司2025年大功率电站发动机销量1117台，同比增长53%。
- 公司业务分为发动机、重卡板块，2025年发动机业务营收53.99亿元，同比增长18.9%。2025年，发动机业务实现销售17.83万台，同比增加22.32%，跑赢内燃机行业大盘，市占率稳步提升。

图：公司产品与业务布局



图：公司的收入结构（亿元）



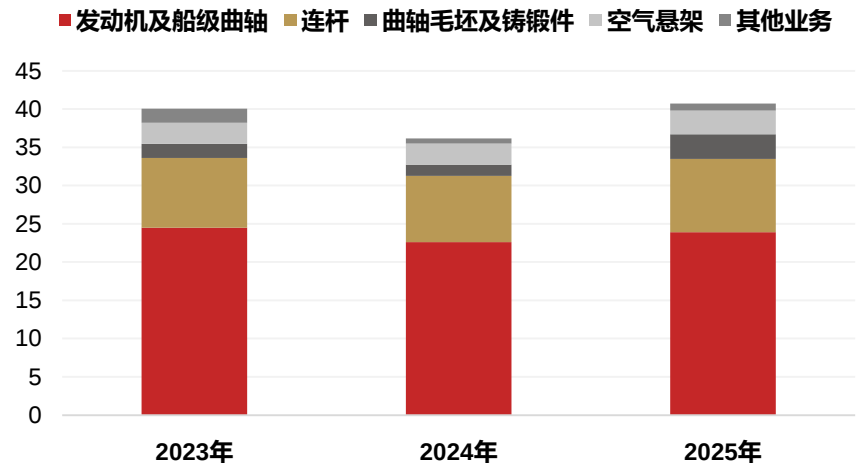
3.4 天润工业（002283.SZ）

- **公司产品包括曲轴、连杆、铸锻件（毛坯及成品）、空气悬架、商用车电动转向系统等。**公司生产的曲轴、连杆是内燃机核心零部件，产品成为国内外著名主机厂整机配套产品，并随主机远销 20 多个国家和地区，国内主流商用车发动机客户配套率达 95%以上。
- **公司大缸径曲轴、连杆业务与大缸径发动机赛道深度绑定，**凭借过硬的产品品质和技术实力，已成功切入潍柴、卡特彼勒、康明斯、玉柴等全球发动机龙头企业供应链体系，充分受益于下游需求高增，**形成公司新的业绩增长点。**
- 公司业务分为发动机及船级曲轴、连杆、曲轴毛坯及铸锻件、空气悬架等板块，**2025年大缸径曲轴、连杆业务实现收入4.1亿元，较2024年同比增长53%。**

图：公司产品曲轴、连杆



图：公司的收入结构（亿元）



资料来源：公司官网，华西证券研究所

资料来源：，华西证券研究所

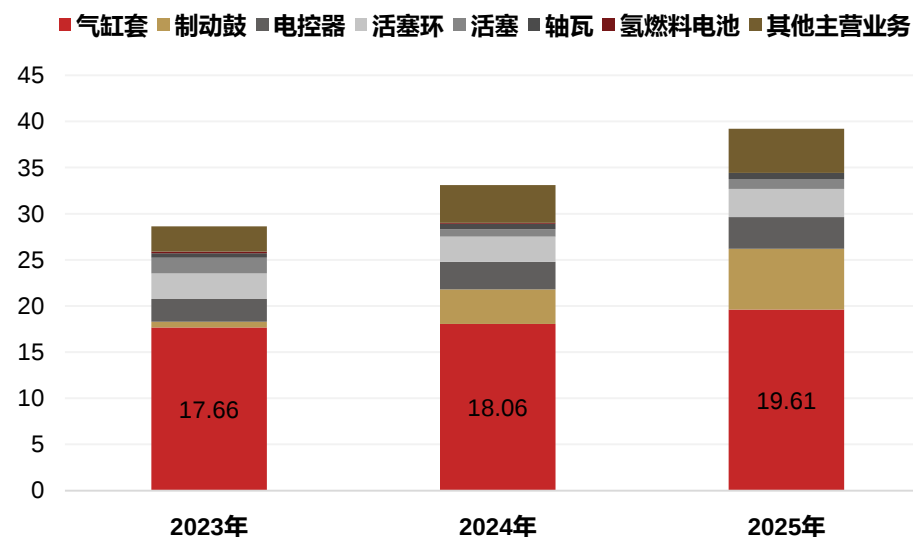
3.5 中原内配 (002448.SZ)

- 公司从事的主要业务为汽车核心零部件产品的研发、生产和销售。公司目前已发展成为行业先进的动力活塞组件系统供应商，公司生产的气缸套、活塞、活塞环、轴瓦等内燃机的核心关键零部件，为全球乘用车、商用车、工程机械、农业机械、船舶工业等动力领域提供绿色、环保、节能气缸套及摩擦副的全套解决方案。
- 2025年，为满足全球AIDC备用电源、燃气分布式能源系统、船舶工业、工程机械等大功率发动机市场需求，公司凭借技术、产品及布局优势，聚焦大缸径气缸套增量市场，大力发展缸径150-320mm及以上的气缸套产品。公司目前已成为大缸径气缸套领域的核心企业，市场占有率稳居前列。
- 公司业务分为气缸套、制动鼓、电控器、活塞环等板块，**2025年气缸套业务实现收入19.61亿元，较2024年同比增长8.6%。**

图：公司产品布局



图：公司的收入结构（亿元）



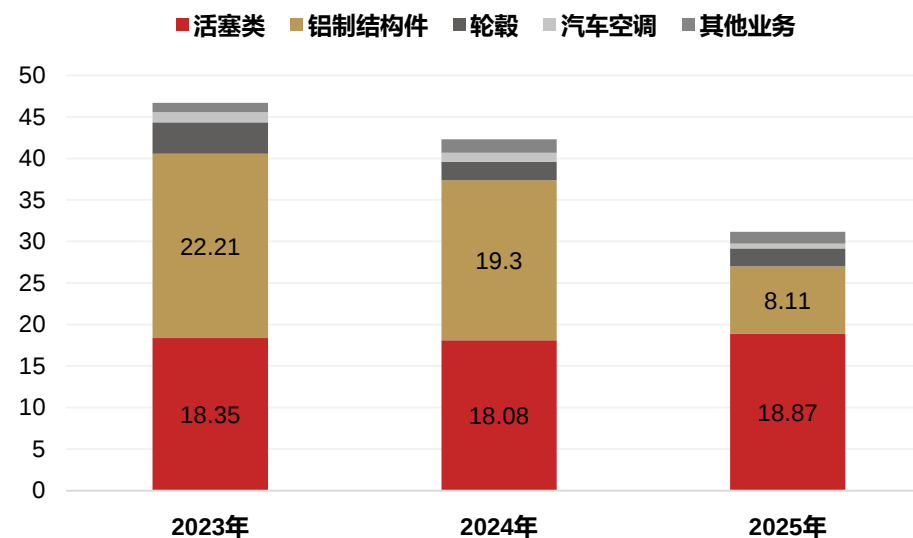
3.6 渤海汽车（600960.SH）

- 公司主要从事活塞及组件、轻量化汽车零部件、汽车轮毂、汽车空调、减振器、油箱等多个产品的设计、开发、制造及销售，实现了新能源汽车及传统汽车轻量化零部件、汽车动力总成部件、底盘总成部件及热交换系统部件的产业布局。
- 公司主导产品高性能活塞的直径横跨30mm至400mm，品种达1000多个，广泛用于各种汽车、船舶、工程机械等动力机械领域，为潍柴动力、一汽集团、东风集团、上汽集团、玉柴机器、东风康明斯、中国重汽、福田汽车、江淮汽车、长安集团、广汽集团、奇瑞汽车。
- 公司业务分为活塞类、铝制结构件等板块，2025年活塞有限实现营业收入20.86亿元，受益于数据中心发电机组需求增加等因素影响，公司大缸径活塞销量同比增长，同时积极开发新客户、新项目，为活塞业务国际化布局奠定基础。

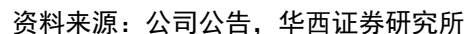
图：公司产品布局



图：公司的收入结构（亿元）



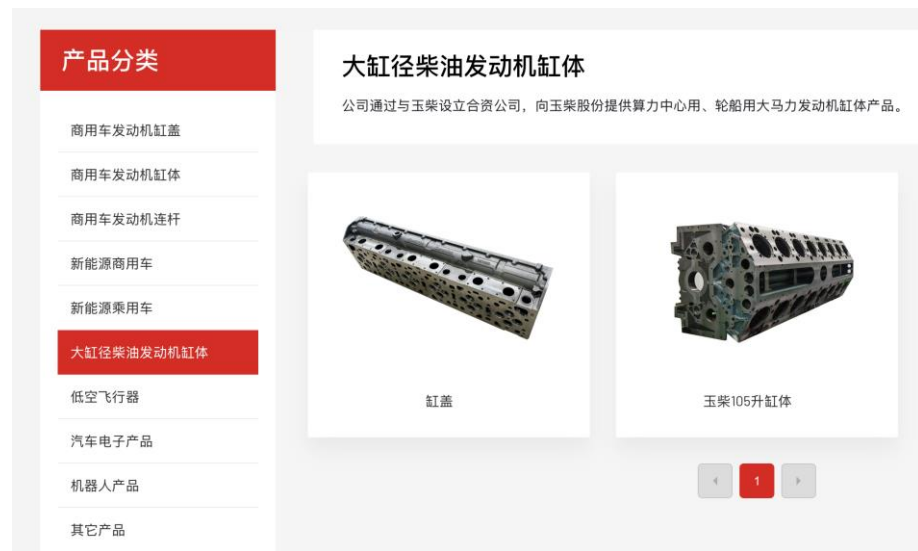
- 图：公司数字与能源产品系列



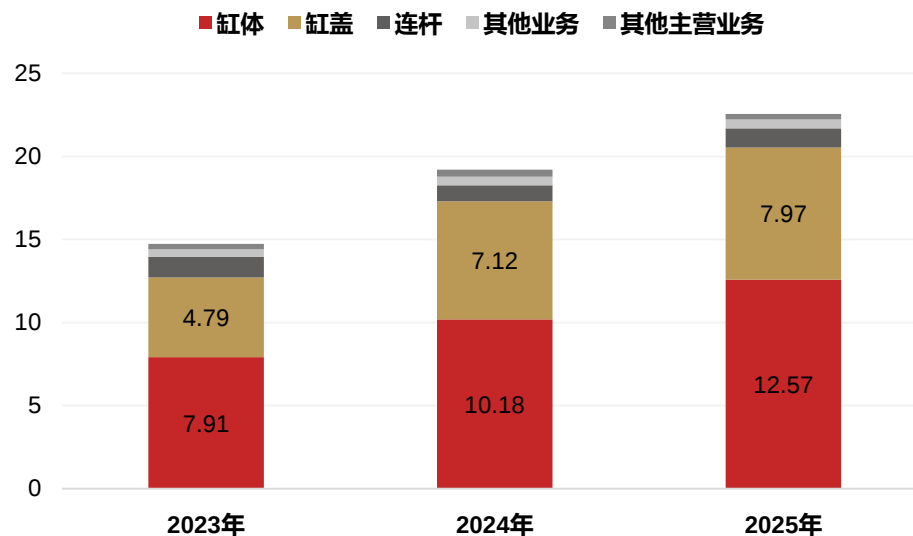
3.8 长源东谷（603950.SH）

- 公司主营业务为柴油、天然气、汽油发动机缸体、缸盖等核心零部件的研发、生产及销售。公司的柴油、天然气发动机零部件产品主要应用于轻、中、重型卡车、客车、工程机械、船用及发电等市场，公司的汽油发动机缸体和缸盖主要应用于乘用车市场新能源混动车型及燃油车型。
- 2026年4月7日，公司正式披露了重大资产重组预案，宣布拟通过发行股份方式收购襄阳康豪机电工程有限公司100%股权。公司产品是“缸体、缸盖”，属于上游核心零部件；康豪机电的强项是“热交换系统+柴油动力单元集成”，属于下游配套系统。两者结合，使得公司向“核心配套系统及单元集成供应商”跨越式升级。
- 公司业务分为缸体、缸盖、连杆等板块，2025年缸体业务实现收入12.57亿元，较2024年同比增长23.48%。

图：公司产品布局



图：公司的收入结构（亿元）



AIDC建设进度不及预期；

竞争格局恶化风险；

行业政策风险等。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

THANKS