

其他通用机械

柴油发电机组

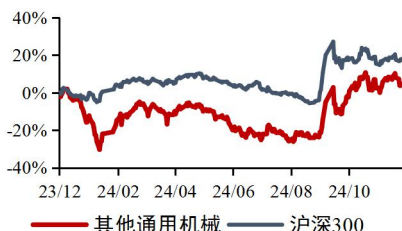
领先大市-A(首次)

高端柴油发电机组需求与国产替代双重驱动

2024年12月23日

行业研究/行业动态分析

其他通用机械板块近一年市场表现



资料来源：最闻

投资要点：

➢ “核柴一号”正式发布，高端柴油机组在核电领域取得突破。据科技日报，我国具有自主知识产权的核电站应急柴油发电机组——“核柴一号”发布，多项核心性能指标、可靠性指标达到国际先进水平，具备启动快速可靠、平均无故障时间大于 2000 小时、平均修复时间小于 10 小时、集成化和智能化程度高等特点。核电应急柴油发电机组是核电站应急供电系统的“最后一道防线”，其系统功能是在主电源和辅助电源失效时启动，向安全设备提供应急电力，以确保反应堆安全停堆，对保障核安全发挥着至关重要的作用。我国首次完全具备核电站应急柴油发电机组自主设计及制造能力。

➢ 数据中心布局加快，柴油发电机组作为关键备用电源，基建成本占比达 23%。根据中商产业研究院，2023 年全球数据中心市场规模约为 822 亿美元，同比增长 10.04%；2023 年中国数据中心市场规模约为 2407 亿元，同比增长 26.68%，显著高于全球增速。从基建成本拆分来看，柴油发电机组占比最高达 23%，作为数据中心的后备应急电源系统，当市电发生突发事件时，柴油发电机组能够迅速启动、完成并机，保障数据中心的连续运行。柴油发电机组需求空间广阔。

➢ 康明斯发电机组业务高增长高盈利，受益于数据中心和矿业需求。康明斯是柴油发电机组全球领先企业，据 24Q3 投关信息，24Q3 其“power system”业务收入 16.87 亿美元，同比+17%，主要受益于数据中心和矿业需求增长；EBITDA3.28 亿美元，同比+40%，margin 高达 19.4%。康明斯多年来深耕数据中心备用电源领域，曾为多个数据中心提供长时间连续运行发电，均运转良好。据康明斯中国，康明斯电力为浙江云计算数据中心提供了 45 台搭载康明斯 QSK60 发动机 C2500D5A 柴油发电机组，性能可靠，持续运行保障运营。

➢ 投资建议：在云计算、大数据、人工智能等的推动下，全球数据中心的规模不断扩大，同时，国家陆续出台了多项政策，鼓励数据中心行业发展与创新。随着数据中心基建加速，数据中心用柴油发电机市场景气度较高，建议关注国内产业链相关公司，潍柴重机、潍柴动力、科泰电源、中国动力。

**风险提示：**下游需求增长不及预期，技术进步不及预期，国产替代不及预期。

分析师：

刘斌

执业登记编码：S0760524030001

邮箱：liubin3@sxzq.com

徐风

执业登记编码：S0760519110003

邮箱：xufeng@sxzq.com

请务必阅读最后股票评级说明和免责声明

1



### 分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

### 投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

### 评级体系：

#### ——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

#### ——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

#### ——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

### 免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

### 山西证券研究所：

#### 上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

#### 太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层  
电话：0351-8686981  
<http://www.i618.com.cn>

#### 深圳

广东省深圳市福田区金田路 3086 号大百汇广场 43 层

#### 北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

