

2026年02月11日

超配

海外财报回顾：AI领域资本支出有望加码，相关设备订单表现向好

——机械设备行业周报（20260202-20260208）

证券分析师

王敏君 S0630522040002

wmj@longone.com.cn



相关研究

1. 挖掘机1月内外销大增，龙头公司业绩预增——机械设备行业简评

投资要点:

- 谷歌母公司Alphabet发布2025年财报。**2025年，公司营收达4028亿美元，同比增长15%；净利润达1322亿美元。第四季度，公司实现营收1138亿美元，同比增长18%；实现净利润345亿美元，同比增长30%。具体来看，谷歌云业务成为Q4财报的亮点，当季收入同比增长48%，主要得益于企业AI基础设施、AI解决方案、谷歌云平台产品需求的快速发展。资本支出方面，2026年谷歌拟投入1750亿至1850亿美元，投资金额较上年接近翻倍；资金将主要用于扩大数据中心规模、购置芯片等。
- 【制冷设备】特灵科技：商用HVAC订单饱满。**公司2025年第四季度实现营收51亿美元，同比增长6%。调整后持续经营业务每股收益为2.86美元，同比增长10%。公司新增订单同比增长24%；2025年底未交货订单总额升至创纪录的78亿美元。美洲商用HVAC业务是驱动增长的核心动力。该业务在2025年第四季度表现突出，订单量同比增长超过35%，其中大型应用设备订单量增速超过120%，订单出货比高达200%。全球范围内显现出绿色低碳与能效提升的大趋势，推动了对高效、可持续温控解决方案的投资。公司预计，凭借充裕的订单和项目储备，美洲商用HVAC业务收入在2026年将持续增长。
- 江森自控：美洲订单表现强劲。**2026财年第一季度，江森自控实现营收58亿美元，较去年同期增长7%；调整后EBIT利润率较去年同期提升190个基点。自有业务订单同比增长39%，景气向好；从业务类型看，系统订单增长58%，服务订单增长5%。公司上调对2026财年调整后每股收益的指引。从区域上看，美洲市场作为公司最大的区域市场，本季度表现突出，自有订单同比增长56%。近期，江森自控推出新品YORK YDAM磁悬浮离心式冷水机组，这款产品专为多层次的数据中心和AI工厂而设计。
- 投资建议：**通过全球供应链和相似的技术演进逻辑，数据中心发展带动对高效制冷方案的需求，也有望为中国温控产业链企业带来机遇，如冷水机组等冷源装备提供商、制冷压缩机铸件制造商等，关注冰轮环境、联德股份等。此外，在液冷方案的二次侧领域，关注具备全链条液冷方案储备的英维克等。
- 【光通信领域】Lumentum：最新季报表现出色。**受益于云业务和人工智能行业的发展，公司2026财年Q2营收同比增长超65%；公司CEO表示，营收达到了指引区间的上限，盈利能力和每股收益的增长远超此前预期。分业务看，组件业务收入在Q2占比66.7%，收入同比增长68%。其中，100G和200G EML的发货情况创下公司新纪录；用于CPO解决方案的超高功率激光器业务持续增长。系统业务方面，收入同比增长60%，主要得益于云收发器（Cloud Transceiver）的发货情况创新高，同时OCS出货亦有亮点。
- 【其他设备】卡特彼勒：动力与能源系列产品需求正旺，建筑机械与资源板块收入增长。**公司2025年实现收入676亿美元，同比增长4%；调整后营业利润率同比下滑。其中，第四季度收入达191亿美元，创下近年单季度历史最高纪录；但当季营业利润同比下降约9%。收入增长主要得益于终端用户设备销量增加，利润下降主要受关税升高带来的成本增长等因素影响。其中，动力与能源板块成为业务亮点，该板块实现量价齐升，缓解了制造成本的不利因素，板块收入及分部利润均同比增长。
- 风险提示：**宏观景气度弱于预期风险、贸易政策及汇率波动风险、需求波动及竞争加剧风险、新技术研发进度不及预期风险、原材料价格波动风险。

正文目录

1. 北美商用制冷设备景气向好，科技龙头增加 AI 相关资本支出.....	4
1.1. 特灵科技财报回顾：商用 HVAC 订单饱满	4
1.2. 江森自控：美洲订单表现强劲	5
1.3. 谷歌：云业务表现突出，2026 年资本支出将显著增加.....	6
1.4. 投资建议	6
2. 光通信及自动化设备财报跟踪	7
3. 卡特彼勒财报回顾：动力与能源系列产品需求正旺，建筑机械与资源工业板块收入增长	7
4. 行情回顾	8
5. 风险提示	9

图表目录

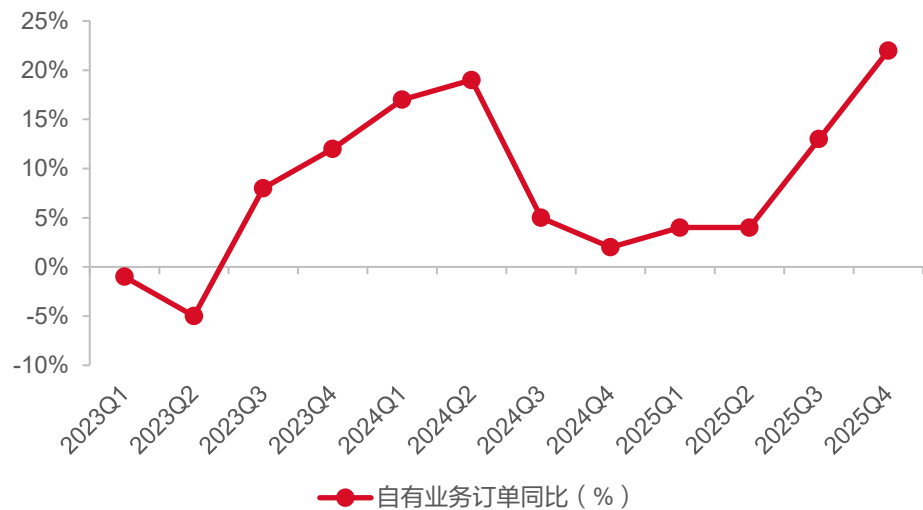
图 1 特灵科技自有业务订单近期同比增长向好	4
图 2 江森自控分季度收入	5
图 3 江森自控 2026 财年一季度自有业务订单显著增长	5
图 4 江森自控分季度积压未交付订单情况	5
图 5 卡特彼勒 2025Q4 单季度收入创近年新高	8
图 6 本周申万一级行业各板块涨跌幅（%）	9

1.北美商用制冷设备景气向好，科技龙头增加 AI 相关资本支出

1.1.特灵科技财报回顾：商用 HVAC 订单饱满

特灵科技 2025Q4 财报表现亮眼。公司第四季度实现营收 51 亿美元，同比增长 6%。调整后持续经营业务每股收益为 2.86 美元，同比增长 10%。公司新增订单达 58 亿美元，同比增长 24%，其中自有业务订单同比增长 22%，2025 年底未交货订单总额升至创纪录的 78 亿美元，为未来收入奠定基础。显示需求状况的订单发货比为 112%，意味着新接订单金额明显高于当期出货金额。

图1 特灵科技自有业务订单近期同比增长向好



资料来源：特灵科技官网投资者关系材料，东海证券研究所

基于强劲的订单表现，2026 年财务指引较为乐观。公司预计全年营收同比增长 8.5%至 9.5%，调整后每股收益指引为 14.65 至 14.85 美元，对应约 12%至 14%的同比增长率。分业务看，预计商用 HVAC 订单的交付将成为增长的有力支撑，住宅 HVAC 市场有望呈“前低后高”态势、于下半年逐步改善，美洲运输制冷市场或有望自 2026 年末渐渐复苏。

美洲商用 HVAC 业务是驱动增长的核心动力。该业务在 2025 年第四季度表现突出，订单量同比增长超过 35%，其中大型应用设备订单量增速超过 120%，订单出货比高达 200%。高等教育、医疗健康、政府设施等市场项目需求旺盛，同时，全球范围内显现出绿色低碳与能效提升的大趋势，推动了对高效、可持续温控解决方案的投资。公司预期，凭借充裕的订单和项目储备，美洲商用 HVAC 业务收入在 2026 年将持续增长。

特灵科技逐步完善数据中心温控方案产品矩阵。在传统领域，特灵科技可提供多型号的冷水机组以及现代化的机房空气处理机组等产品，并致力于持续提升其能效、拓宽运行范围、增强可靠性。在代表前沿技术方向的液冷领域，公司可提供不同容量范围的 CDU 产品，最大冷却能力可达 10MW 级别，专为高密度服务器集群场景设计。除了北美市场，特灵科技也在拓宽液冷产品的推广范围。近期，特灵科技针对亚太市场的需求，推出了自研的 DCDA 系列冷却液分配单元。该系列产品采用紧凑型、模块化设计，支持智能监测功能和灵活的部署方式，旨在以更贴合区域客户需求的产品抢占市场份额。

紧跟技术迭代趋势，加强与产业链核心企业的合作。2025 年四季度，英伟达汇聚生态系统合作伙伴，推出 Omniverse DSX 蓝图，用于设计、仿真和运营 AI 工厂。其中，特灵科

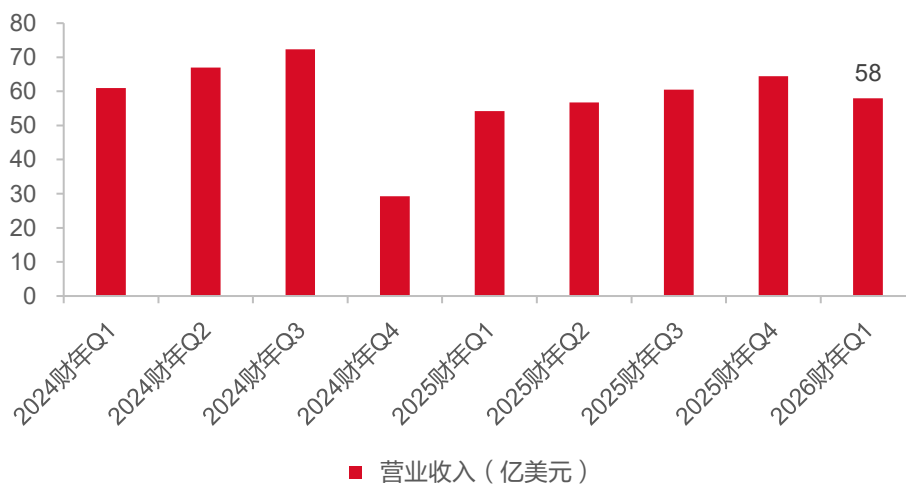
技为英伟达 Omniverse DSX 打造了综合热管理系统参考设计。该参考设计针对千兆瓦级 AI 数据中心的规划与部署，旨在解决高性能计算基础设施对供电和散热的极端要求。此类合作显示出特灵科技作为 AI 基础设施关键供应商的地位，有助于其参与定义下一代超大规模数据中心的行业标准。

推进战略性并购，强化数据中心市场竞争力。特灵科技于 2025 年 12 月宣布收购 Stellar Energy，此项交易预计在 2026 年初完成。此次收购具有明确的协同价值，将强化特灵科技在 CDU、模块化方案等液冷产品上的布局。其中，模块化方案有助于降低数据中心建设的复杂性，缩短上市时间，高度契合当前数据中心快速部署的需求。

1.2. 江森自控：美洲订单表现强劲

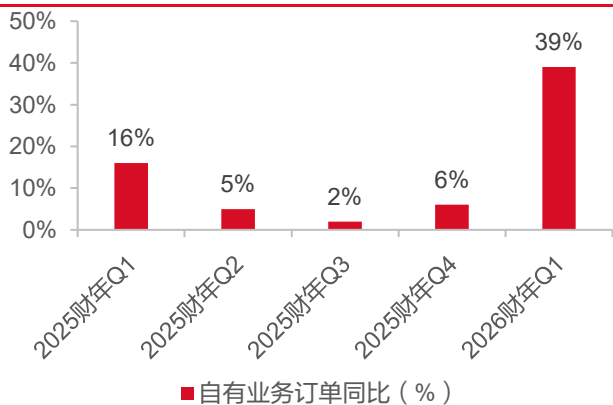
捕捉市场机遇，取得显著成效。2026 财年第一季度，江森自控实现营收 58 亿美元，较去年同期增长 7%；调整后 EBIT 利润率达 12.4%，较去年同期的 10.5% 提升 190 个基点。自有业务订单同比增长 39%，景气向好；从业务类型看，系统订单增长 58%，服务订单增长 5%。同时，未交付积压订单同比增长。公司上调指引，预计 2026 财年调整后每股收益将达到约 4.70 美元，同比增长约 25%。

图2 江森自控分季度收入



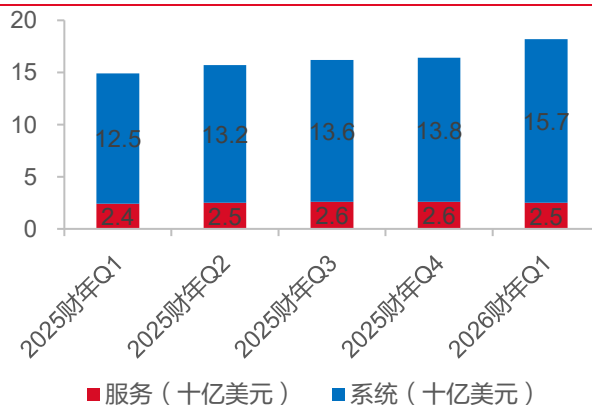
资料来源：同花顺，东海证券研究所

图3 江森自控 2026 财年一季自有业务订单显著增长



资料来源：江森自控官网投资者关系材料，东海证券研究所

图4 江森自控分季度积压未交付订单情况



资料来源：江森自控官网投资者关系材料，东海证券研究所

服务业务表现突出，美洲市场订单亮眼。2026 财年一季，公司服务业务自有销售同比增长 9%；系统业务亦保持稳健，自有销售同比增速为 4%。服务业务占总营收的比例提

升，这一结构性变化对公司的盈利稳定性和现金流质量具有积极意义。服务业务通常具有更高的毛利率、更强的客户粘性和更可预测的收入，是公司向高价值业务转型的重要标志。从区域上看，美洲市场作为公司最大的区域市场，本季度表现强劲，自有订单同比增长 56%。欧洲、中东和非洲（EMEA）市场尽管面临宏观经济的不确定性，仍实现了 8% 的订单增长。亚太（APAC）市场本季度表现平稳，自有订单同比增长 10%。

面向数据中心热管理领域，江森自控持续创新。2026 年 2 月，江森自控推出新品 YORK YDAM 磁悬浮离心式冷水机组。这款冷水机组专为多层次的数据中心和 AI 工厂而设计，它可在紧凑的空间内进行布局，同时提供一流的制冷能力，帮助数据中心更快、更高效地扩展规模。此外，公司近年致力于通过数字化和人工智能技术对制冷设备进行赋能，打造智能化的维护平台。智能冷水机组（Smart Ready Chillers）产品是这一战略的核心体现。这些冷水机组自安装起即配套有数据连接能力，可实现对多个指标的实时监控。通过内置的 AI 驱动诊断算法，配套系统能够提前识别潜在运营风险，帮助维护团队及时采取预防措施。

1.3.谷歌：云业务表现突出，2026 年资本支出将显著增加

近期，谷歌母公司 Alphabet 发布 2025 年财报。公司第四季度实现营收 1138 亿美元，同比增长 18%；实现净利润 345 亿美元，同比增长 30%。2025 年全年，公司营收达 4028 亿美元，同比增长 15%；净利润达到 1322 亿美元。具体来看，谷歌云业务成为 Q4 财报的亮点，当季收入同比增长 48%，主要得益于企业 AI 基础设施、AI 解决方案、谷歌云平台产品需求的快速发展。资本支出方面，2026 年谷歌拟投入 1750 亿至 1850 亿美元，投资金额较上年接近翻倍；资金将主要用于扩大数据中心规模、购置芯片等。

1.4.投资建议

通过全球供应链和相似的技术演进逻辑，数据中心发展带动对高效制冷方案的需求，也有望为中国温控产业链企业带来机遇，如冷水机组等冷源装备提供商、制冷压缩机铸件制造商等，关注冰轮环境、联德股份等。此外，在液冷方案的二次侧领域，关注具备全链条液冷方案储备的英维克等。

冰轮环境：提供系统解决方案的工业温控平台型企业。公司产品应用领域广泛，但在数据中心制冷这一特定领域，公司拥有的顿汉布什品牌是其重要的核心优势。顿汉布什为全球欧美系暖通空调一线品牌，拥有 131 年历史；全球化的布局以及长期项目经验，使其能够深度参与国内外大型数据中心建设。顿汉布什目前已服务了国家超级计算广州中心（天河二号）、中国移动（贵州）大数据中心等多个标杆项目。“变频离心式冷水机组”和“集成自然冷却功能的风冷螺杆冷水机组”是其推出的代表性冷源装备产品。此外，公司旗下冰轮换热技术公司，可提供包括液冷系统热交换器在内的各类热交换装置，其产品已入选省级首台（套）技术装备名录。

联德股份：深耕精密铸件领域，受益于 AI 基建相关核心部件需求。联德股份是制冷压缩机铸件细分领域的领先企业，也是与暖通空调龙头密切合作的核心供应商，曾获得江森自控全球供应商金奖、英格索兰绩效最佳奖等奖项。数据中心的建设带动了制冷压缩机的需求，联德股份亦凭借长期合作，将其铸件产品切入相关冷却设备供应链中。此外，在能源设备应用领域，公司已实现内燃机缸体和零部件的批量化供应，并可提供燃气轮机零部件产品。电力设备是支撑 AI 基础设施发展的重要因素，针对不同的场景，内燃机、燃气轮机在数据中心领域有重要应用。产能方面，为就近服务北美核心客户，公司积极推进墨西哥工厂布局；未来墨西哥与美国工厂协同运作，将更好地保障供应链安全，有助于提升在客户供应体系中的份额。

英维克：全链条液冷方案提供商，二次侧温控龙头。英维克是国内温控领域的平台型龙头企业，可为数据中心、储能系统、通信网络等场景提供多样化的温控解决方案。其自主开

发的 Coolinside 全链条液冷解决方案，涵盖了冷板、CDU、快速接头、机柜等关键部件，能够提供“从服务器制造工厂，到数据中心运行现场”的交付和服务。这种交付方式降低了系统落地的复杂度，提升了整体可靠性，深受客户青睐。公司积极参与海外行业交流，在 2025 年 10 月的 OCP 全球峰会上，展出了针对谷歌规格要求的 Deschutes5 型号的 CDU 产品。总体看，公司同时推进海内外市场布局，液冷技术渗透率的提升有望为其带来机遇。

2.光通信及自动化设备财报跟踪

Lumentum: 光学和光子技术领域的全球领导者。光学和光子技术为人工智能、云计算和下一代通信背后的网络与基础设施提供支持。依托数十年的光子技术创新，Lumentum 主要提供高性能激光器、模块和光学子系统等产品，用于数据中心连接、电信网络、工业制造和传感应用等领域。

Lumentum 最新季报业绩表现出色。受益于云业务和人工智能行业的发展，Lumentum 2026 财年 Q2 营收同比增长超 65%，营业利润率同比提升超 1700 个基点；公司 CEO 表示，营收达到了指引区间的上限，盈利能力和每股收益的增长远超此前预期。分业务看，组件业务收入在 Q2 占比 67%，收入同比增长 68%，数据中心内部、数据中心互联（DCI, Data Center Interconnect）和长途应用领域均实现强劲增长。其中，100G 和 200G 电吸收调制激光器（EML）的发货情况创下公司新纪录；200G EML 贡献了约 10% 的数据通信芯片营收；用于 CPO 解决方案的超高功率激光器业务持续增长，预计 2026 年下半年将实现更广泛的放量。系统业务方面，收入占比 33%，收入同比增长 60%，主要得益于云收发器（Cloud Transceiver）的发货情况创新高，同时 OCS 出货亦有亮点。

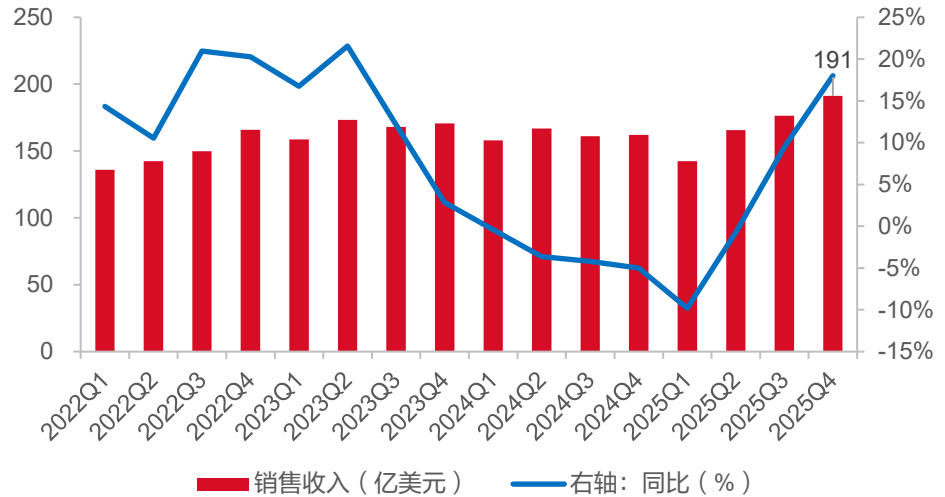
公司 OCS 和 CPO 相关业务逐渐起步，将迎来重要机遇。OCS 领域，客户需求旺盛，公司目前积压订单已超 4 亿美元。CPO 领域，公司新获得一笔数亿美元的订单，将于 2027 年上半年交付。总体看，亮眼的业绩表现彰显了公司在光组件和系统方面的实力，也支持公司成为全球人工智能领军企业的关键合作伙伴。”

科瑞技术: 半导体及光模块业务取得拓展成效，预计 2025 年盈利高速增长。公司于 2026 年 1 月底发布业绩预告，预计 2025 年归属于上市公司股东的净利润为 2.35 亿元至 3.00 亿元，净利润同比增长 68.61% 至 115.25%。在半导体和光模块领域，公司目前为国内外客户提供超高精密部件、高精度堆叠设备、光耦合设备、共晶设备等多款封装及测试设备。公司较早开始储备光通信领域技术，其中光耦合设备作为重点研发的产品，与大客户在定制开发的基础上进行深入合作。2025 年公司半导体和光模块业务快速发展，收入规模同比提升，且该类业务毛利率对公司整体毛利率具有正向拉动作用。此外，公司采取了优化内部经营等措施以提升盈利，同时加强了对应收账款及存货的管理，并出售了相关资产。

3.卡特彼勒财报回顾：动力与能源系列产品需求正旺，建筑机械与资源工业板块收入增长

销量提升助力收入增长。卡特彼勒 2025 年实现收入 676 亿美元，同比增长 4%；调整后营业利润率为 17.2%，同比下降近 3.5 个百分点（2024 年营业利润率为 20.7%）。其中，第四季度收入达 191 亿美元，创下近年单季度历史最高纪录；营业利润为 27 亿美元，同比下降约 9%。收入增长主要得益于终端用户设备销量增加，利润下降主要受关税升高带来的成本增长等因素影响。

图5 卡特彼勒 2025Q4 单季度收入创近年新高



资料来源：同花顺，东海证券研究所

数据中心发展引领发电设备需求，动力与能源板块成为业务亮点。2025 年第四季度，卡特彼勒动力和能源部门实现销售额 94 亿美元，同比增长 23%；该板块分部利润为 18 亿美元，同比增长 25%。虽然关税增加推动制造成本升高，但该板块实现量价齐升，缓解了制造端的不利因素。从产品来看，卡特彼勒动力和能源板块销售非道路柴油和天然气发动机、工业用燃气轮机等动力系统，下游涉及电力、工业、油气等应用方向。其中，在发电领域，大型往复式发动机的销售额增加，主要受数据中心方面的需求带动；此外，燃气轮机及相关服务的销售亦有增加。

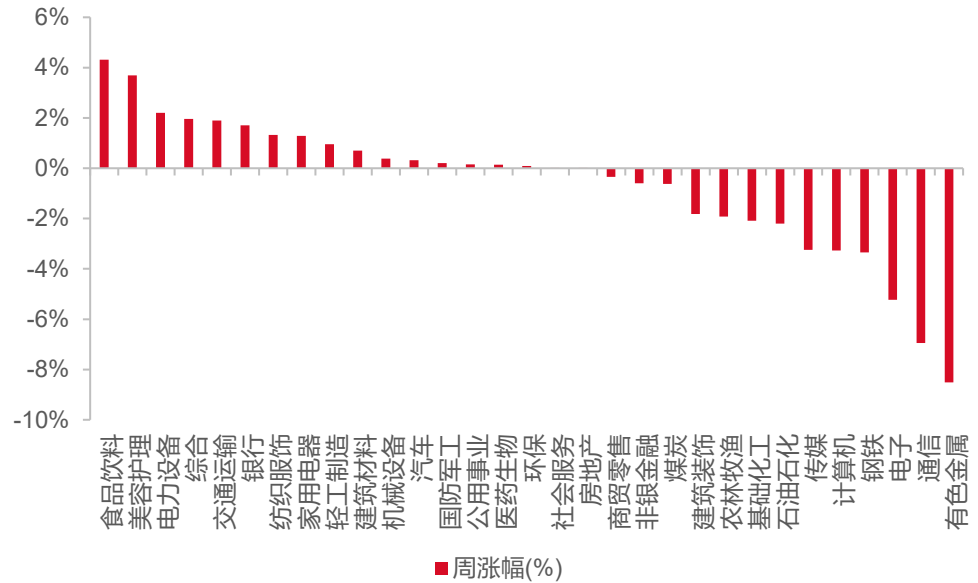
建筑机械与资源工业板块销售额增长，但利润承压。2025 年第四季度，公司建筑机械板块收入为 69 亿美元，同比增长 15%，收入增长主要由销量带动；该板块分部利润为 10 亿美元，同比下降 12%。资源工业板块主要销售采矿设备等，第四季度收入约 34 亿美元，同比增长 13%，收入增长主要由销量带动；该板块分部利润约 4 亿美元，同比下降 24%。上述两部门利润下滑主要受关税上调带来的成本上升等因素影响。

投资建议：AI 数据中心扩张有望带动对发电设备的需求，关注燃气内燃机、燃气轮机、柴油发电机组等相关设备及零部件企业。此外，在建筑机械等领域，中国零部件厂商在重要整机厂体系中的份额或有望增强，进一步推进对外资品牌的替代，且未来合作品类或有拓宽的空间，关注相关零部件供应商恒立液压、艾迪精密等。

4. 行情回顾

本周沪深 300 指数跌幅为 1.33%，机械设备行业涨幅为 0.38%，机械设备板块跑赢沪深 300 指数，在 31 个申万一级行业中排名第 11。

图6 本周申万一级行业各板块涨跌幅（%）



资料来源：同花顺，东海证券研究所

5.风险提示

宏观景气度弱于预期风险。机械设备制造业与宏观、市场整体景气度高度相关，若经济增长放缓，市场需求或受到影响。

贸易政策及汇率波动风险。部分海外地区关税政策的变化，可能致使出口成本提升，客户有可能因成本上升或政策的不确定性，而选择其他合作对象。此外，汇率波动将对产品海外售价、财务费用等造成影响。

需求波动及竞争加剧风险。需求波动的情况下，企业可能采取价格竞争的方式获取订单，但若引起行业售价的大幅调整，将对企业盈利造成显著影响。

产品和技术开发不及预期风险。新产品与新技术研发具有不确定性，若技术理论无法实际落地，则可能影响产品发布节奏，从而影响企业经营状况。

原材料价格波动风险。机械设备行业原材料成本占比较高，若上游原材料价格上涨，可能会向下游传导成本压力，厂商盈利能力可能会受到影响。

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

二、分析师声明:

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师, 具备专业胜任能力, 保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑, 采用合法合规的数据信息, 审慎提出研究结论, 独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论, 不受任何第三方的授意或影响, 其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来, 均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明:

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料, 但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断, 并不代表东海证券股份有限公司, 或任何其附属或联营公司的立场, 本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致, 敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下, 本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下, 本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议, 任何形式的保证证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效, 本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有, 未经本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明:

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构, 已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者, 参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构, 注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址: 上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
 座机: (8621) 20333275
 手机: 18221959689
 传真: (8621) 50585608
 邮编: 200125

北京 东海证券研究所

地址: 北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
 座机: (8610) 59707105
 手机: 18221959689
 传真: (8610) 59707100
 邮编: 100089