

机械设备行业点评报告

维谛 25Q4 财报订单超预期，液冷市场扩容 看好国产链导入

增持（维持）

2026 年 02 月 13 日

证券分析师 周尔双

执业证书：S0600515110002
021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

证券分析师 钱尧天

执业证书：S0600524120015
qianyt@dwzq.com.cn

研究助理 陶泽

执业证书：S0600125080004
taoz@dwzq.com.cn

投资要点

■ 事件：维谛技术发布 25Q4 财报，业绩远超预期

当地时间 2 月 11 日，维谛技术(Vertiv)发布了 25Q4 财报。财报显示，25Q4 公司净销售额达 28.8 亿美元，同比+23%，其中有机净销售额同比+19%；调整后营业利润为 6.68 亿美元，同比+33%；调整后营业利润率 23.2%，较 2024 年第四季度提升 170 个基点；调整后稀释每股收益 1.36 美元，同比+37%，超出此前指引 0.10 美元。分区域看，25Q4 公司美洲地区有机销售额同比+46%，调整后营业利润 5.68 亿美元，同比+77%，利润率达 30.1%，较上年提升 450 个基点，成为核心增长引擎；亚太地区有机销售额同比下降 9%，主要受中国宏观经济环境影响，但印度及其他亚洲地区增长强劲；欧中非地区有机销售额同比下降 14%，市场仍处疲软状态。

维谛发布的 2026 年业绩指引表现乐观，释放强增长信号。公司预计 2026 全年净销售额区间为 132.5-137.5 亿美元，有机净销售额增长 27%-29%；预计调整后营业利润区间为 29.8-31.0 亿美元，利润率区间为 22.0%-23.0%，利润率区间中点较 2025 年提升 210 个基点。

■ 维谛技术订单量超预期，市场需求旺盛

25Q4 公司有机订单同比+252%，环比+117%，增长覆盖所有区域和市场，生命周期服务订单同比增长超 25%，成为重要的经常性收入来源。截至 2025 年第四季度末，公司积压订单达 150 亿美元，较上年同期翻倍，环比+57%。从订单结构看，公司出现多笔大额订单，反映客户对公司规模化交付能力的信任，且市场订单整体呈现“大型化”趋势。截止到 25Q4，公司订单出货比达 2.9 倍，积压订单交付周期延长至 12-18 个月，部分订单延伸至 2027 年，显示订单需求远超当期销售额，市场需求旺盛。

■ 维谛业绩印证液冷市场景气，国内厂商有望加速导入液冷供应链

维谛订单超预期以及对 26 年的强增长指引反映行业龙头对于液冷市场扩容的信心。国内厂商正加速导入液冷供应链，有望受益于英伟达供应链开放带来的增量机遇：A50/H100 时期“官方点名、单一供应”的模式限制了国产厂商进入，而 GB300 阶段允许 ODM 自选供应商后，外围生态空间显著扩大。国产头部厂商产品持续迭代升级，叠加终端 CSP 对性价比的重视，大陆液冷供应商正加速切入北美算力服务器供应链，有望在高速增长的市场中抢占可观份额。

■ 投资建议：

液冷领域重点推荐【英维克】【宏盛股份】，建议关注【飞龙股份】【申菱环境】【高澜股份】【冰轮环境】【奕东电子】【中石科技】【同飞股份】【捷邦科技】【依米康】。

■ 风险提示：

宏观经济风险，国产链导入北美市场进展不及预期，算力建设不及预期。

行业走势



相关研究

《PCB 设备 2026 年度策略：站在业绩兑现的前夕，关注方案升级与新技术的增量空间》

2026-02-10

《AIDC 发电专题报告：北美缺电逻辑持续演绎，相关投资线索再梳理》

2026-02-09

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享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。

在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>