

公司研究 | 点评报告 | 潍柴动力 (000338.SZ)

# 潍柴动力 2025 年 Q4 业绩点评：2025 年平稳收官，AIDC 电源龙头转型加速

## 报告要点

3 月 26 日，潍柴动力公布了 2025 年年度业绩，2025Q4 公司实现营收约 612.4 亿元，同比 +14.0%；实现归母净利润为 20.5 亿元，同比-31.6%。预计公司 2026-2028 年归母净利润为 143.32 亿元、165.47 亿元、174.81 亿元，对应 PE 15.79X、13.68X、12.95X。公司主业稳健发展，AIDC 电源加速放量，公司业绩有望持续增长，高股息优质标的，维持“买入”评级。

## 分析师及联系人



高伊楠

SAC: S0490517060001

SFC: BUW101



张永乾

SAC: S0490524030002



吴优

**潍柴动力 (000338.SZ)**

# 潍柴动力 2025 年 Q4 业绩点评：2025 年平稳收官，AIDC 电源龙头转型加速

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

**事件描述**

3月26日，潍柴动力公布了2025年年度业绩，2025Q4公司实现营收约612.4亿元，同比+14.0%；实现归母净利润为20.5亿元，同比-31.6%。

**事件评论**

- 公司营收稳健增长，盈利能力略有下滑。营收方面，公司2025Q4实现营收约612.4亿元，同比+14.0%，环比+6.7%。受益于重卡行业修复及大缸径放量等因素，Q4收入实现同环比增长。2025Q4国内重卡批发销量为32.3万辆，同环比+47.3%/+14.3%，其中上牌销量为23.1万辆，同环比+34.9%/+7.6%；出口销量为11.2万辆，同环比43.0%/+19.1%。主业发动机方面，2025Q4潍柴发动机上牌量为3.7万台，同环比+14.0%/-6.2%，市场份额为27.2%，同环比+3.4pct/+1.6pct；其中天然气发动机2.7万台，同环比+68.3%/-3.0%，市场份额为51.6%，同环比-3.0pct/-0.4pct。子公司凯傲，2025Q4收入为232.2亿元，同环比+2.3%/+15.7%；净利润为5.5亿元，同环比-37.6%/-39.5%；净利润率为2.4%，同环比-1.5pct/-2.2pct。期间费率方面，公司2025Q3期间费用率合计约14.3%，同比-0.7pct，环比+0.9pct，销售/管理/研发/财务费用率同比分别-0.2pct/-0.5pct/-0.5pct/+0.5pct，公司持续推进精细化管理，各项费率同比优化。利润方面，公司2025Q4归母净利润为20.5亿元，同比-31.6%，环比-36.5%；归母净利率为3.4%，同比-2.2pct，环比-2.3pct。其中，公司2025Q4毛利率为20.3%，同比-3.9pct，环比-1.1pct，毛利率承压主要系行业竞争加剧，下游客户降价以及返利影响。
- AIDC 电源带来业绩增量，积极拥抱新能源：1) 大缸径&数据中心电源快速放量：公司打造备用电源（柴油发动机）以及主电源（天然气发动机+SOFC）多元能源动力矩阵。2025年大缸径出货达1.1万台，同比增长32%；贡献收入58.1亿元，同比增长65%；其中数据中心大缸径销量为1400台，同比增长259%；同时布局SOFC业务，主要面向数据中心、工业园区等，2026年有望迎来量产。2) 新能源转型加速：潍柴新能源产品实现多维突破，构建多元化“三电”技术矩阵。2025年动力电池出货量为6.3GWh，同比增长162%；新能源产品贡献收入30.4亿元，同比增长97%。同时，高端液压、变速箱、车桥等业务同步实现高增长，农业装备业务逆势而上，引领农机装备向大型化、高端化、智能化升级。
- 投资建议：预计公司2026-2028年归母净利润为143.32亿元、165.47亿元、174.81亿元，对应PE 15.79X、13.68X、12.95X。主业稳健发展，AIDC电源加速放量，公司业绩有望持续增长，高股息优质标的，维持“买入”评级。

**风险提示**

- 1、重卡行业销量回升不及预期；
- 2、天然气发动机销量不及预期；
- 3、公司新业务拓展力度不及预期。

请阅读最后评级说明和重要声明

**公司基础数据**

当前股价(元)	25.98
总股本(万股)	871,240
流通A股/B股(万股)	500,349/0
每股净资产(元)	10.69
近12月最高/最低价(元)	30.19/13.65

注：股价为2026年4月9日收盘价

**市场表现对比图(近12个月)**


资料来源：Wind

**相关研究**

- 《重卡新视界系列之潍柴动力：乘 AI 电源之东风，传统龙头“双轨”转型》2026-01-18
- 《潍柴动力 2025 年 Q3 业绩点评：业绩符合预期，多元化布局加速》2025-11-14
- 《潍柴动力：加速布局 SOFC，重塑 AI“主+备”电源龙头》2025-11-13


 更多研报请访问  
 长江研究小程序

## 风险提示

**1、重卡行业销量回升不及预期：**重卡需求主要来自于物流运输和工程开工（基建、房地产），受宏观经济影响较大。展望来看，物流运输需求预期会增加，基建、房地产的开工量也有望逐渐改善，但经济复苏影响因素较多，如果恢复不及预期，固定资产投资额投入不及预期，可能会带来重卡销量不及预期的风险；

**2、天然气发动机销量不及预期：**天然气发动机需求主要来自于下游天然气重卡整车需求。预期未来天然气重卡占比会进一步增加，带动天然气发动机销量增加。但如果油气价差缺口缩窄，天然气重卡性价比降低，可能会带来公司天然气发动机销量不及预期的风险；

**3、公司新业务拓展力度不及预期：**公司新业务主要包括发动机出口、大缸径发动机、高端液压等，其中出口可能会受国外经济需求影响，大缸径发动机可能会受下游客户订单波动影响，高端液压可能会受到降本不及预期等影响，带来新业务拓展不及预期的风险。



## 投资评级说明

**行业评级** 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

**公司评级** 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

**相关证券市场代表性指数说明：**A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

## 办公地址

### 上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层  
P.C / (200080)

### 武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼  
P.C / (430023)

### 北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层  
P.C / (100020)

### 深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼  
P.C / (518048)

## 分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

## 法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

## 其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。