

联合研究 | 公司点评 | 东方电气 (600875.SH)

# 订单持续增长，盈利能力提升贡献利润增长弹性，燃机扩产彰显未来业务增长信心

## 报告要点

公司发布 2026 年一季度业绩报告。2026 年一季度，公司营业收入 174.7 亿元，同比+5.6%，环比-24.4%；归母净利润 15.9 亿元，同比+37.4%，环比+83.3%；扣非净利润 11.8 亿元，同比+11.5%，环比+153.4%。

## 分析师及联系人



邬博华

SAC: S0490514040001  
SFC: BQK482



赵智勇

SAC: S0490517110001  
SFC: BRP550



张韦华

SAC: S0490517080003  
SFC: BQT627



王贺嘉

SAC: S0490520110004  
SFC: BUX462



曹海花

SAC: S0490522030001

东方电气 (600875.SH)

2026-05-12

# 订单持续增长，盈利能力提升贡献利润增长弹性，燃机扩产彰显未来业务增长信心

联合研究 | 公司点评

投资评级 买入 | 维持

## 事件描述

公司发布 2026 年一季度业绩报告。2026 年一季度，公司营业收入 174.7 亿元，同比+5.6%，环比-24.4%；归母净利润 15.9 亿元，同比+37.4%，环比+83.3%；扣非净利润 11.8 亿元，同比+11.5%，环比+153.4%。

## 事件评论

- 收入端，2026 年一季度，公司水轮发电机组产量 160.14 万千瓦，同比增加 130.4%，汽轮发电机组产量 1497.10 万千瓦，同比增加 7.7%，风力发电机组产量 114.25 万千瓦，同比-65.5%。另外，2026 年一季度，公司电站汽轮机产量 611.30 万千瓦，电站锅炉产量 811 万千瓦。
- 毛利端，公司 2026Q1 单季度毛利率达 18.38%，同比+0.46pct，环比+0.19pct。我们预计主要系所交付的项目订单毛利率同比所有提升。
- 费用端，公司 2026Q1 单季度四项费用率达 9.09%，同比-0.38pct，环比-4.70pct，其中销售费率达 0.93%，同比-0.01pct，环比-0.58pct；管理费率达 3.89%，同比-0.16pct，环比-3.61pct；研发费率达 3.74%，同比-0.53pct，环比-0.73pct；财务费率达 0.53%，同比+0.31pct，环比+0.23pct。销售、管理、研发费用率同比均有所下降，体现出公司良好的费用控制能力。
- 另外，公司 2026Q1 扣非净利润同比增速小于归母净利润同比增速，主要系 2026Q1 存在约 3.6 亿元非金融企业持有金融资产和金融负债产生的公允价值变动损益以及处置金融资产和金融负债产生的损益，其中，公司持有的川能动力等股票市值增长，使得公允价值变动收益同比增长 3.25 亿元。
- 订单方面，2026 年一季度，公司新增生效订单 366.37 亿元人民币，其中能源装备制造占 70%，制造服务占 24%，新兴产业占 6%。
- 同时，公司董事会审议通过东方汽轮机自主燃机核心产能提升建设项目（一期），项目总投资 7.39 亿元。公司基于市场需求，进行了扩产动作，彰显未来燃机业务发展信心。
- 我们认为公司当前订单景气支撑后续主业持续快速增长，并且在北美 AI 缺电背景下，全球燃机需求爆发，公司自主燃机叠加扩产有望破局打开新增长曲线。预计 2026 年归属净利润 46 亿元，对应 PE 约 29.5 倍。维持“买入”评级。

## 风险提示

- 1、火电建设不及预期的风险；
- 2、AI 发展不及预期的风险；
- 3、海外贸易政策的风险；
- 4、环保政策趋严风险；
- 5、汇率波动风险。

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)	39.01
总股本(万股)	345,836
流通A股/B股(万股)	226,337/0
每股净资产(元)	13.56
近12月最高/最低价(元)	45.38/15.31

注：股价为 2026 年 4 月 30 日收盘价

## 市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

## 相关研究

- 《毛利率提升带动业绩高速增长，重视燃机未来弹性》2026-04-08
- 《东方电气：能源装备龙头再启航，燃机打造新成长曲线》2026-03-26


 更多研报请访问  
长江研究小程序

## 风险提示

- 1、火电建设不及预期的风险：国内火电十四五已经实现了大规模新建，若十五五建设规模不及预期，作为公司基本盘业务，火电业务对公司整体经营也会产生一定影响。
- 2、AI 发展不及预期的风险：若 AI 发展不及预期，则会影响燃机需求，进而影响全球燃机的供需结构关系，公司核心业务之一的燃机业务的出口速度也有可能受到影响。
- 3、海外贸易政策的风险：公司未来越来越多的业务直接面向海外市场，若海外贸易政策出现变化，可能会影响公司直接出口业务。
- 4、环保政策趋严风险：若国家环保标准提升或碳减排要求加码，公司火电业务可能面临改造投入增加或运营成本上升，影响盈利能力。
- 5、汇率波动风险：海外业务占比提升下，若人民币汇率大幅升值，可能导致出口收入缩水，汇兑损失增加，挤压利润空间。



## 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：** 沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；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。