

2025年10月24日

超配

维谛技术三季报业绩向好，关注海外液冷市场机遇

——机械设备行业简评

证券分析师

王敏君 S0630522040002

wmj@longone.com.cn



相关研究

1. 智元发布精灵G2，优必选新获订单——机械设备行业周报（20251013-20251019）

投资要点：

- **维谛技术发布三季报，收入及订单表现亮眼。**公司2025Q3净销售额为26.76亿美元，同比增长29%；其中，美洲、亚太地区收入分别同比增长43%、20%。2025Q3公司有机订单同比增长约60%，较2025Q2环比增长20%。受益于AI驱动的基础设施领域需求，在过去的12个月内，维谛技术的有机订单同比增长21%。2025Q3公司订单出货比为约1.4倍，未交付订单量为95亿美元。
- **盈利能力增强，后续进一步优化EMEA地区运营管理。**维谛技术2025Q3营业利润为5.17亿美元，同比增长39%；调整后营业利润为5.96亿美元，同比增长43%。虽然部分区域面临来自关税的压力，但是得益于销售额提升带来的规模效应，以及制造和采购效率的提升，公司三季度调整后营业利润率为22.3%，同比上升220个基点。未来公司将持续加强精益管理，完成EMEA地区的管理团队交接，并加速推进该地区重构计划，为迎接2026年下半年可能迎来的EMEA市场需求复苏做好准备。
- **关注行业需求蓬勃趋势，增加投资。**基于对行业发展的乐观预期，同时为巩固在数据中心基础设施领域的竞争地位，维谛技术正在战略性地增加工程与研发投资，扩大生产能力。此外，通过收购，公司持续丰富在数据中心市场的产品组合和技术布局，如收购人工智能软件商Waylay NV、数据机架和机柜公司Great Lakes等。维谛技术2025财年的资本支出预计约为2.5亿美元，并计划在2026财年进一步扩张，以支持后续的收入发展。
- **未来预期较为乐观，维谛技术上调全年指引。**由于未交付订单储备较为充裕，公司上调2025财年全年关键指标的指引，将调整后稀释每股收益从3.80美元上调至4.10美元，调整后营业利润从19.9亿美元上调至20.6亿美元（以上数据均为指引中值）。
- **合作助力新一代数据中心落地，产业链协同发展。**维谛技术是全球关键数字基础设施领域的领军企业，为数据中心、通信网络及工商业环境提供供电与制冷技术解决方案。其中，在制冷领域，公司不仅具有纯液冷方案，还可提供融合多种冷却技术的混合系统。随着AI算力需求的提升，行业客户对供电和散热系统提出了更高要求，推动产业共研共创。2024年4月，维谛技术加入英伟达生态伙伴网络，并成为解决方案顾问合作伙伴。2025年维谛技术推出适用于NVIDIA GB300 NVL72平台的节能型冷却和供电参考架构。英伟达先进的AI平台与维谛技术在电力和制冷方面的技术相结合，将助力用户部署更高效的数据中心，更好地应对AI工作负载。
- **OCP大会于近期召开，谷歌公开其新一代CDU设计规范。**在OCP大会上，谷歌开源了其2MW冷却液分配单元（CDU）的设计规范，这款CDU有利于进一步提升热管理和运营效率。设计规范的开源，使得更多CDU厂商可以基于此进行设计开发、制造和改进。除了组件组装等供应链方面的信息，谷歌还公开分享了安装和维护程序，以便于实现设备的快速部署。据OCP官网，维谛技术、世图兹、台达等发布了基于谷歌Deschutes 5规范开发的CDU产品。
- **投资建议：**在全球AI算力投资升温、液冷需求蓬勃增长的背景下，中国液冷企业亦有望迎来出海机遇。关注英维克等。
- **风险提示：**市场需求不及预期风险、市场竞争加剧风险、海外业务拓展不及预期风险。

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所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
 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
 座机：(8610) 59707105
 手机：18221959689
 传真：(8610) 59707100
 邮编：100089