

推荐（维持）

## 工控龙头五大业务，进一步巩固龙头地位

风险评级：中风险

汇川技术（300124）2021H1 业绩点评

2021年9月1日

### 投资要点：

黄秀瑜

SAC 执业证书编号：

S0340512090001

电话：0769-22119455

邮箱：hxy3@dgzq.com.cn

刘兴文

SAC 执业证书编号：

S0340120050004

电话：0769-22119416

邮箱：

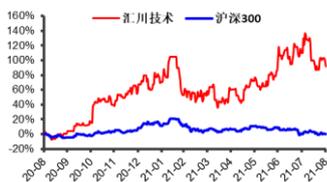
liuxingwen@dgzq.com.cn

### 主要数据

2021年9月1日

收盘价(元)	70.60
总市值(亿元)	1850.44
总股本(亿股)	26.21
流通股本(亿股)	20.75
ROE(TTM)	20.78%
12月最高价(元)	87.56
12月最低价(元)	33.52

### 股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

### 相关报告

**事件：**汇川技术发布2021年半年报，公司2021上半年实现营业收入82.74亿元，同比增长72.95%；实现归属于上市公司股东的净利润15.62亿元，同比增长101.81%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润15.23亿元，同比增长117.01%。

**点评：**

■ **两驱动因素助力公司业绩大幅增长。**公司2021H1实现营业收入82.74亿元，同比增长72.95%；实现归母净利润15.62亿元，同比增长101.81%，公司业绩大幅增长。公司2021年上半年业绩大幅增长的驱动因素系①新基建、碳中和、新能源等投资拉动以及下游行业需求回暖，带动公司相关产品快速增长；②由于全球缺芯，导致部分竞争对手供货不及时，公司通过前中后台分工协作、快速响应客户，较好地完成了保供保交付工作，使“有货成为竞争力”。

■ **原材料价格波动致毛利率下降，管理改革控制费用率显成效。**2021H1公司毛利率为38.32%，同比下降1.49pct，毛利率的下降主要受到上游原材料价格上涨影响。净利率为19.86%，同比提升2.87pct。公司实施管理改革的目的是通过行业领先的管理体系，令运营更高效，为公司未来高质量的可持续发展奠定坚实基础。2021年上半年期间费用率18.6%，同比下降5.83pct，销售费用率、管理费用率分别为6.23%、4.45%，均小幅下降，控费效果明显，公司推行管理变革取得成效。

■ **工控龙头五大业务，进一步巩固龙头地位。**2021年上半年，公司通用自动化业务实现营收43.94亿元，同比增长88%，高于行业同比增速，主要是公司强化产品竞争力，紧抓新兴行业机遇，订单量高速增长。公司低压变频器市占率12.1%，国内市场排名第三；通用伺服系统市占率10%，国内市场排名第四。受造车新势力的放量因素推动，公司订单爆发式增长，新能源业务实现营收9.08亿元，同比增长176%。新能源乘用车电控产品市占率8.7%，国内市场排名第三；新能源乘用车三合一动力总成产品市占率2.1%，中国市场排名第十。电梯电气大配套业务、工业机器人、轨道交通牵引系统业务分别实现营收24.15亿元、1.92亿元、2.50亿元，分别同比增长30%、147%、162%。公司抓住业务所处行业的机遇，定制化策略将业务做大做强，业务市占率不断提升，进一步巩固龙头地位。

■ **投资建议：维持推荐评级。**预计公司2021-2023年EPS分别为1.19元、1.61元、2.10元，对应PE分别为59倍、44倍、34倍。我们认为公司是工控行业龙头，能迅速制定策略应对行业变化趋势，具备较强的捕捉机会能力。公司实施的内部变革效果明显，叠加下游行业景气度回暖，将助力公司业绩进一步增长，维持推荐评级。

- **风险提示：**宏观经济下滑风险；行业景气度下行风险；市场恶性竞争风险；资产重组效果不及预期等。

表 1：公司盈利预测简

科目（百万元）	2020A	2021E	2022E	2023E
营业总收入	11511	17053	24364	33451
营业总成本	9505	13273	19265	26797
营业成本	7027	10076	15201	21704
营业税金及附加	59	60	85	117
销售费用	871	1046	1234	1419
管理费用	580	754	943	1160
财务费用	-55	-44	-35	-28
研发费用	1023	1381	1837	2425
其他经营收益	342	2	2	2
公允价值变动净收益	(31)	0	0	0
投资净收益	153	0	0	0
营业利润	2348	3782	5101	6656
加 营业外收入	21	0	0	0
减 营业外支出	25	0	0	0
利润总额	2344	3782	5101	6656
减 所得税	162	567	765	998
净利润	2182	3215	4336	5657
减 少数股东损益	82	84	113	147
归母公司所有者的净利润	2100	3131	4223	5510
基本每股收益(元)	0.80	1.19	1.61	2.10

数据来源：Wind，东莞证券研究所

**东莞证券研究报告评级体系：**

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

**分析师承诺：**

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

**声明：**

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

**东莞证券研究所**

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真：（0769）22119430

网址：[www.dgzq.com.cn](http://www.dgzq.com.cn)