

推荐（维持）

公司业务快速增长，稳坐行业龙头地位

风险评级：中风险

汇川技术（300124）2021 年报及 2022 年一季报点评

2022 年 4 月 26 日

投资要点：

分析师：黄秀瑜

SAC 执业证书编号：

S0340512090001

电话：0769-22119455

邮箱：hxy3@dgzq.com.cn

研究助理：谢少威

SAC 执业证书编号：

S0340121010031

电话：0769-23320059

邮箱：

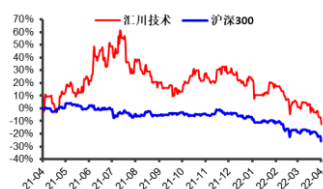
xieshaowei@dgzq.com.cn

主要数据

2022 年 4 月 26 日

收盘价(元)	48.48
总市值(亿元)	1277.53
总股本(亿股)	26.35
流通股本(亿股)	22.77
ROE(TTM)	22.10%
12 月最高价(元)	100.00
12 月最低价(元)	47.50

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，iFind

相关报告

事件：汇川技术发布2021年报及2022年一季报，公司2021年实现营业收入179.43亿元，同比增长55.87%；归母净利润35.73亿元，同比增长70.15%；扣非后归母净利润29.18亿元，同比增长52.55%。2022年一季度实现营业收入47.78亿元，同比增长40.01%；归母净利润7.17亿元，同比增长11.00%；扣非后归母净利润6.98亿元，同比增长11.62%。

点评：

■ **2021年营收和业绩实现高增。**公司2021年实现营收179.43亿元，同比增长55.87%；归母净利润35.73亿元，同比增长70.15%，业绩增长主要是主营行业下游需求旺盛。2021年毛利率为35.82%，同比下降3.14pct，主要是产品结构改变导致毛利率下降；净利率为20.51%，同比提升1.56pct；期间费用率为19.69%，同比下降1.33pct，主要是销售费用率、管理费用率分别下降1.72pct、0.21pct。2021Q4实现营收45.95亿元，同比增长34.65%，环比下降9.44%；归母净利润10.82亿元，同比增长79.70%，环比提升12.95%；毛利率为30.97%，同比下降7.07pct，环比下降5.16pct；净利率为23.52%，同比提升5.53pct，环比提升4.66pct。

■ **公司积极调整经营策略，2022Q1各业务快速增长。**公司2022Q1实现营收47.78亿元，同比增长40.01%，环比增长3.98%，公司积极调整经营策略，各业务订单取得快速增长。归母净利润7.17亿元，同比增长11.00%，环比下降33.73%。2022Q1毛利率为34.57%，同比下降4.77pct，环比提升3.6pct，主要是新能源汽车业务销售占比提升、大宗商品和芯片等原材料成本上涨导致毛利率同比下降；净利率为15.07%，同比下降5pct，环比下降8.45pct。

■ **自动化产品成长空间较大，通用伺服系统超越外资品牌。**在国家大力推动机器替代人、制造业生产自动化和智能化的背景下，公司变频器、伺服系统、PLC等产品有较大成长空间。公司基于产品平台的积累以及行业定制化解决方案的优势，在下游行业的份额有望继续提升。公司主要采用技术营销和行业营销策略，为行业客户提供“工控+工艺”的一体化解决方案，逐步提高市场占有率。公司通用自动化2021年营收89.92亿元，同比增长约65%，国内市场份额为16.30%排名第一，超越安川电机5.8pct。2022Q1通用自动化营收24.67亿元，同比增长约28%。凭借对下游行业工艺的深刻理解以及“核心部件+整机+工艺”解决方案的竞争优势，2021年公司工业机器人业务营收3.62亿元，同比增长约111%。作为公司战略业务之一，机器人业务首次实现盈利。工业机器人产品在手机制造、锂电、硅晶等行业已实现大批量销售，形成了较好的品牌影响力。2021年公司SCARA机器人在国内市占率为14%排名第三。随着人口老龄化深化、劳动成本提升以及机器替代人进程加速，公司工业机器人业

务将迎来良好的发展机会。2022Q1工业机器人业务营收1.05亿元，同比增长约54%。

- **电梯业务稳健增长，新能源业务迎高速发展。**2021年公司在电梯行业销售一体化控制器及变频器超过50万台。公司电梯控制系统（一体化控制器/变频器）、人机界面市占率较高，为行业领先的电梯电气大配套解决方案供应商。公司电梯电气大配套业务2021营收49.67亿元，同比增长约14%，未来该业务追求稳健增长，并持续为公司创造良好的现金流。2022Q1电梯电气大配套业务营收11.80亿元，同比增长约28%。2021年公司新能源业务营收29.92亿元，同比增长约171%；新能源乘用车电机控制器、电驱总成、电机产品在国内分别市占率为9.5%、5%、4%，分别排名第三、第五、前十。随着全球新能源乘用车渗透率逐渐提升，公司新能源乘用车业务将迎来高速发展。未来新能源乘用车业务有望成为公司增长的重要支撑。2022Q1新能源业务营收9.25亿元，同比增长约167%。轨道交通方面，2021营收5.26亿元，同比增长约49%；2022Q1营收0.71亿元，同比增长约44%。公司已完全自主掌握牵引与控制系统的核心技术，对提高高端智能装备国产化程度、推动行业健康快速发展起到了重要作用。另外，公司拥有国产化政策支持、性价比高、客户需求响应及时等优势。
- **“保供保交付”策略助公司增长。**2021年面对行业需求呈现前高后低及全球缺芯、大宗材料价格持续上涨的局面，公司积极实施“强攻击抓机会、保供保交付”经营策略。公司通过前中后台分工协作、快速响应客户，较好地完成保供保交付工作，积极抓住了全球缺芯下产业链缺货带来的市场机会助力公司增长。
- **投资建议：维持“推荐”评级。**公司是我国自动化设备龙头企业，积极实施保供保交付经营策略，积极相应客户，助力公司业务快速增长。预计公司2022-2024年EPS分别为1.56元、1.97元、2.43元，对应PE分别为31倍、25倍、20倍。
- **风险提示：**（1）若制造业投资不及预期，公司产品需求减弱；（2）若机器替代人进程不及预期，行业对自动化设备需求将减少，将影响公司产品销量；（3）若原材料价格大幅上涨，公司业绩将面临较大压力。

表 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	17943	22461	28347	36034
营业总成本	15153	18683	23291	29498
营业成本	11516	14601	18708	24335
营业税金及附加	102	126	159	202
销售费用	1050	1113	1225	1347
管理费用	866	918	1010	1111
财务费用	-67	71	57	51
研发费用	1685	1854	2132	2452
其他经营收益	1031	1180	1180	1180
公允价值变动净收益	255	250	250	250
投资净收益	434	435	435	435
营业利润	3822	4958	6237	7716
加 营业外收入	18	0	0	0
减 营业外支出	21	0	0	0
利润总额	3819	4958	6237	7716
减 所得税	138	744	936	1157
净利润	3681	4214	5301	6558
减 少数股东损益	108	98	123	152
归母公司所有者的净利润	3573	4117	5178	6406
基本每股收益(元)	1.36	1.56	1.97	2.43

数据来源：iFind，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、北京证券交易所股票、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