

公司点评
汇川技术(300124.SZ)
机械设备 | 自动化设备
新能源汽车业务营收高增，自动化业务表现坚韧

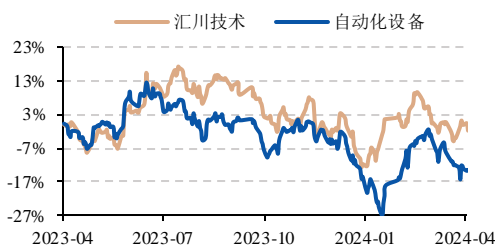
2024年04月23日

评级 买入

评级变动 维持

交易数据

当前价格(元)	59.95
52周价格区间(元)	53.28-71.61
总市值(百万)	160494.30
流通市值(百万)	140090.42
总股本(万股)	267713.50
流通股(万股)	233678.80

涨跌幅比较


%	1M	3M	12M
汇川技术	-2.35	12.14	-1.79
自动化设备	-8.73	8.51	-13.65

杨甫 分析师

 执业证书编号:S0530517110001
 yangfu@hnchasing.com

相关报告

- 1 汇川技术(300124.SZ)半年报跟踪: 自动化业务毛利率提升, 产能及产品线储备充裕 2023-08-24
- 2 汇川技术(300124.SZ)公司点评: 超越行业增速, 彰显经营韧性 2023-05-03
- 3 汇川技术(300124.SZ)三季报跟踪: 经营业绩凸显韧性, 自动化及新能源业务快速增长 2022-11-04

预测指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入(百万元)	23008.31	30419.93	37366.39	45996.55	56118.72
归母净利润(百万元)	4319.76	4741.86	5279.14	6178.00	7472.40
每股收益(元)	1.613	1.771	1.971	2.307	2.790
每股净资产(元)	7.399	9.141	10.746	12.624	14.895
P/E	26.50	24.14	21.69	18.53	15.32
P/B	5.78	4.68	3.98	3.39	2.87

资料来源: iFinD, 财信证券

投资要点:

- 半年报营收增幅 29.98%、业绩增幅 1.98%**。上半年公司实现营业收入 161.83 亿 (同比+29.98%)、实现归属净利润 21.18 亿 (同比+1.98%)、实现扣非归属净利润 20.68 亿 (同比+10.77%)，上半年经营净现金流 18.28 亿 (同比+144%)。测算 2024Q2 公司实现营业收入 96.91 亿 (同比+26.36%/环比+49.27%)、实现归属净利润 13.07 亿 (同比-1.72%/环比+61.12%)、扣非归属净利润 12.7 亿 (同比+2.77%/环比+61.24%)。
- 新能源汽车业务走量+通用自动化业务坚韧，于行业承压时期保持平稳增长**。公司主要产品为工业自动化设备、汽车电驱电控设备、电梯设备及轨交设备，下游面向制造业、汽车、楼宇等行业需求。上半年，上述行业需求明显分化：**工业自动化**市场规模 1476 亿元 (同比-2.8%)，低压变频、伺服、PLC 等产品规模均有下降；**新能源汽车**产量同比增加 30.1%，新品迭代加速，零部件降本力度增加；**地产端**房屋竣工面积下降 21.8%，新开工等数据皆有下滑，国内电梯类产品产量 69.8 万台 (同比-7.9%)；国内新增**轨交**营运线路 194 公里 (同比-18%)。上半年公司整体业务收入保持了增长态势，自动化业务收入 75 亿元 (同比+10%)、新能源车业务收入 60 亿元 (同比+100%)、电梯业务收入 23 亿元 (同比-2%)、轨交业务收入 2.2 亿元 (同比+8%)。
- 毛利率有所下降，费用率及减值损失亦有减少**。上半年，公司综合毛利率 31.77% (同比-4.5pcts)，公司净利率 13.27% (同比-3.5pcts)。毛利率方面，主要产品品类和市场区域的毛利率均有一定程度下降，市场竞争因素对毛利率有影响，且新能源业务毛利率 (18.2%) 低于整体但增速较高，从收入结构因素上也影响了毛利率表现。费用率方面，公司在大力投入国际化、能源管理、数字化等战略业务的同时，对费用进行总体调控，期间费用率下降 2.4pcts。此外，公司信用减值 (应收计提减少) 和资产减值损失 (存货跌价计提减少) 金额均有下降，对净利率正向影响约 0.9pcts。
- 资产投资增加，产能项目陆续转固**。上半年，公司非股权投资 8.52 亿元 (同比+33.71%)，主要投资项目为松山湖研发运营中心、岳阳汇川电机、常州汇川新能源汽车关键部件、江苏经纬吴淞江产业园、南京

汇川江宁基地等固定资产投资，涉及工控、电动车、轨交等业务板块。截止半年报，公司在建工程为 7.61 亿元，较年初（19.04 亿元）大幅下降，其中江苏汇川 B 区二期工程、南京汇川机器人及配套产品项目、南京汇川基建项目等在建项目转固，转固金额超过 10 亿元，涉及变频器、伺服、机器人等部件的产能扩建。预计以上项目将满足日益增长的产能需求并提高公司连续性生产保障能力。

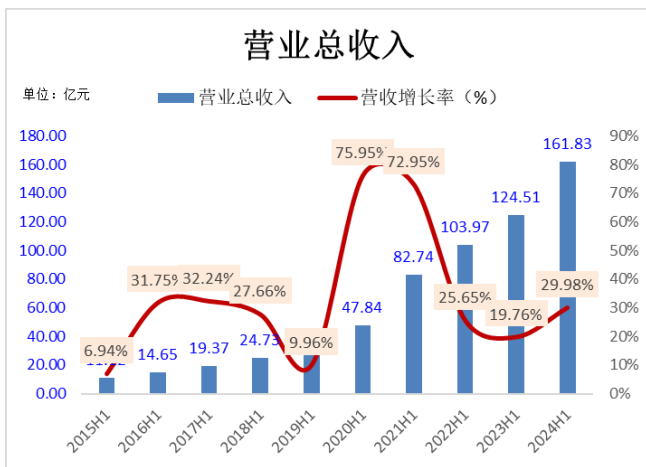
- **国际化战略持续落地，推动海外营收增长。**上半年，公司海外业务总收入约 9.5 亿元，同比增长约 17%，预计电梯及新能源汽车等产品贡献较大，SACRA 机器人等产品快速增长。公司目前已在全球设立 18 家子公司及办事处，26 家联保中心，上半年新设越南等子公司及办事处，新落地 10 家联保中心，匈牙利工厂按计划推进，并在泰国新建汇川联合动力工厂。
- **研发人员数量续增，提升核心技术水平。**上半年，公司研发人员合计 5822 人（较期初+6.2%），研发人员占比 23.44%（较期初+0.29pcts），研发投入 14.73 亿元（同比+13.71%），研发费用率为 9.10%。在研项目包括 800V 电压平台域控多合一控制器和扁线油冷电机、可应用于储能设备的构网型变流器等产品，有望强化公司在新能源商用车、新能源储能等领域的竞争力。
- **盈利预测。**预计公司 2024-2026 年营收达到 373.66 亿、460.0 亿、561.2 亿，归属净利润达到 52.8 亿、61.8 亿、74.7 亿，业绩增幅为 11%、17%、21%，EPS 分别为 1.97 元、2.31 元、2.79 元。公司在行业承压期展现经营韧性，产能和产品线储备充裕并积极拓展过程工业市场及海外市场，给予 2024 年业绩合理估值 24-28 倍，合理区间 47.3 元-55.2 元，维持“买入”评级。
- **风险提示：工控需求下滑，海外市场开拓不及预期，行业竞争加剧，产能建设延期，投资项目不及预期。**

图 1：公司财务指标对比

汇川技术	2023H1	2024H1	同比	2024Q2	同比	环比
营业总收入	124.51	161.83	29.98%	96.91	26.36%	49.27%
归属母公司股东的净利润	20.77	21.18	1.98%	13.07	-1.72%	61.12%
扣非后归属母公司股东的净利润	18.67	20.68	10.77%	12.77	2.77%	61.24%
毛利率(%)	36.27%	31.77%	-4.5pcts	29.85%	-6.3pcts	-4.78pcts
净利率(%)	16.79%	13.27%	-3.5pcts	13.67%	-3.8pcts	0.98pcts
经营活动现金净流量	7.48	18.28	144.4%	18.01	280.8%	6570.37%

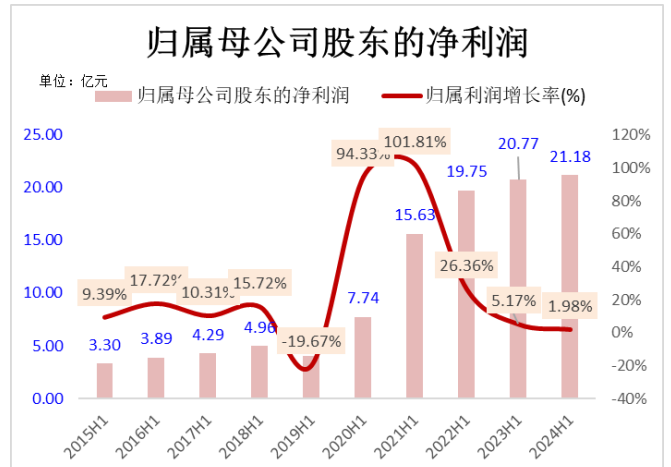
资料来源：财信证券，iFinD

图 2：公司营收情况



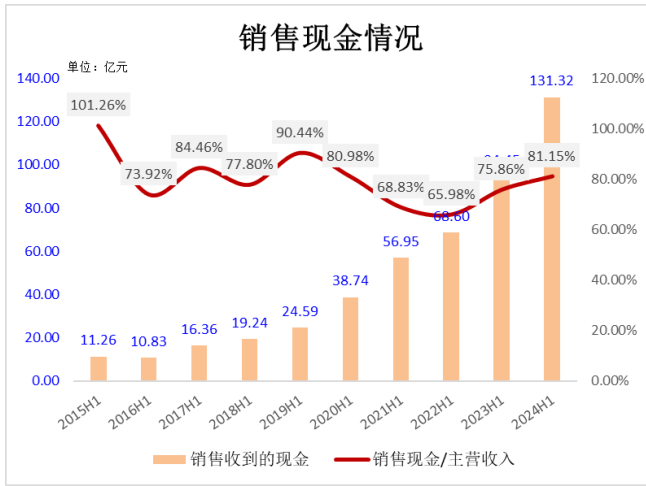
资料来源：财信证券，iFinD

图 3：公司利润情况



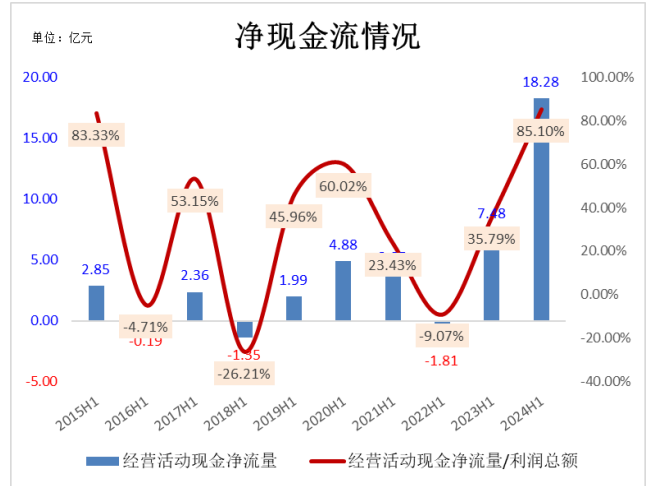
资料来源：财信证券，iFinD

图 4：公司销售现金情况



资料来源：财信证券，iFinD

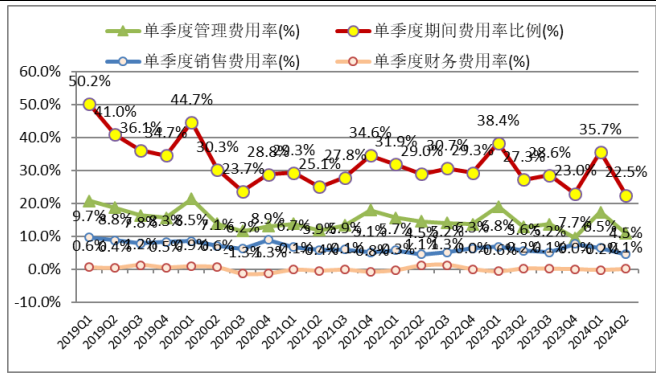
图 5：公司经营净现金流情况



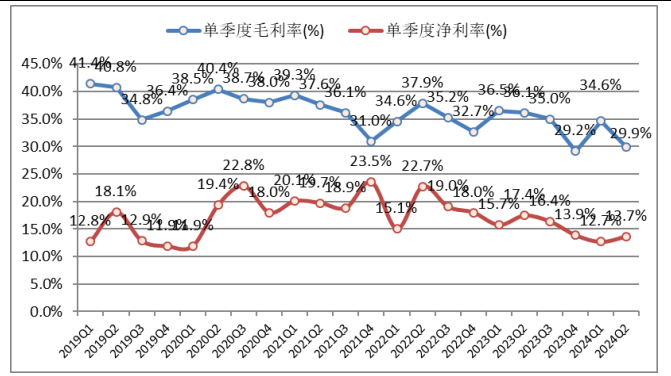
资料来源：财信证券，iFinD

图 6：公司期间费用率情况

图 7：公司利润率情况

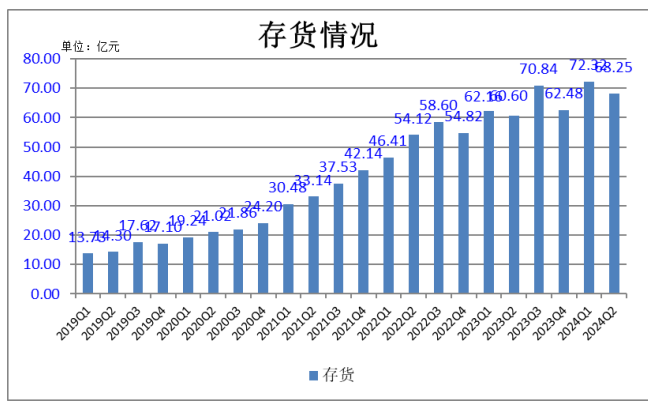


资料来源：财信证券，iFinD



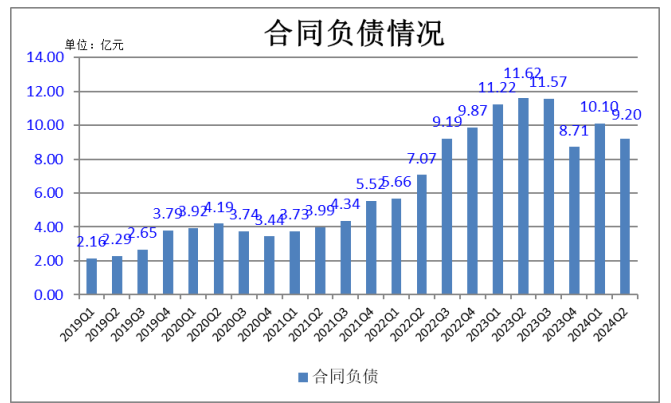
资料来源：财信证券，iFinD

图 8：公司存货情况



资料来源：财信证券，iFinD

图 9：公司合同负债情况



资料来源：财信证券，iFinD

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 -10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为 -5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司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。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438