

买入（维持）

细分业务双驱动助力新能源车业务营收超预期增长

汇川技术（300124）2024 半年报点评

2024 年 9 月 2 日

投资要点：

分析师：谢少威

SAC 执业证书编号：

S0340523010003

电话：0769-23320059

邮箱：

xieshaowei@dgzq.com.cn

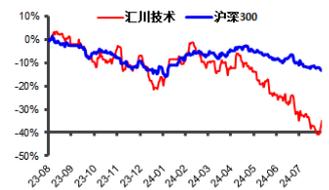
事件：近日，汇川技术发布2024半年报。

点评：

主要数据 2024 年 8 月 30 日

收盘价(元)	43.30
总市值(亿元)	1159.64
总股本(亿股)	26.78
流通股本(亿股)	22.67
ROE(TTM)	18.78%
12月最高价(元)	70.56
12月最低价(元)	39.17

股价走势



资料来源：Wind，东莞证券研究所

■ **2024Q2 业绩环比高增。**2024H1，公司实现营收为 161.83 亿元，同比增长 29.98%；归母净利润为 21.18 亿元，同比增长 1.98%。毛利率和净利率分别为 31.77%、13.27%，分别同比下降 4.50pct、3.52pct。毛利率下降主要系新能源车业务占比提升。销售费用率、管理费用率、研发费用率以及财务费用率分别同比变动为-0.71pct、-0.50pct、-1.30pct、+0.09pct。2024Q2，公司实现营收为 96.91 亿元，同比增长 26.36%，环比增长 49.27%；归母净利润为 13.07 亿元，同比下降 1.72%，环比增长 61.12%。毛利率为 29.85%，同比下降 6.27pct，环比下降 4.78pct；净利率为 13.67%，同比下降 3.77pct，环比提升 0.99pct。销售费用率、管理费用率、研发费用率、财务费用率分别同比变动为-1.03pct、-0.33pct、-1.65pct、-0.08pct，分别环比变动为-1.97pct、-1.45pct、-5.03pct、+0.32pct。

■ **通用自动化业务稳健增长，细分产品上升空间较大。**2024H1 公司通用自动化业务实现营收为 75.20 亿元，同比增长 9.70%。其中，通用变频器、通用伺服系统、PLC&HMI、工业机器人（含精密机械）分别实现营收约为 25.00 亿元、30.00 亿元、6.90 亿元、5.80 亿元。上半年中国工业自动化市场需求疲软，市场竞争加剧，公司紧抓下游传统行业的结构性机会，同时“战区+行业”作战模式有效落地，实现稳健增长。2024 上半年，公司通用伺服系统、低压变频器中国市占率分别约为 27.60%、19.60%，均排名第一；小型 PLC 中国市占率约为 13.70%，排名第二；工业机器人产品的销量在中国市占率约为 9.00%，排名第三，与发那科（第一）、埃斯顿（第二）分别相差 1.30pct、0.1pct。其中 SCARA 机器人产品的销量在中国市占率约为 26.30%，排名第一。

■ **细分业务双驱动助力新能源车业务营收超预期增长。**2023 年公司新能源车业务实现营收约为 60.00 亿元，同比增长超 100.00%。2024 上半年，新能源汽车行业保持较快增长，其中插电式/增程式混合动力市场的增速尤其突出，行业整体渗透率持续提升。新能源乘用车方面，电控、电驱总成、电机、电源保持较好增长，叠加定点的插电式/增程式混动车型 SOP 放量等因素，进一步推动市场有效拓展。公司持续在产品及技术方面持续创新更迭，助力公司加快发展。新能源商用车方面，公司继续深耕轻卡、微面、重卡、客车等市场，坚定 TOP 客户合作战略，营收增长明显。上半年公司的新能源物流车总成装机量市占率提升至 47.00%，排名第一；公司在国内新能源重卡领域突破多家头部客户，电控发货量同比增

本报告的风险等级为中高风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

长 220.00%。

- **投资建议：维持“买入”评级。**预计公司2024-2026年EPS分别为1.92元、2.36元、2.83元，对应PE分别为23倍、18倍、15倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**（1）若制造业景气度不及预期，公司产品需求减弱；（2）若需求不及预期，公司业绩将承压；（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）	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	30420	37323	45539	54223
营业总成本	26279	32257	39092	46292
营业成本	20215	25151	30753	36715
营业税金及附加	197	131	159	190
销售费用	1943	2293	2637	2953
管理费用	1299	1533	1762	1974
财务费用	1	1	1	2
研发费用	2624	3149	3779	4459
其他经营收益	860	983	983	983
公允价值变动净收益	263	0	0	0
投资净收益	420	482	482	482
营业利润	5001	6049	7431	8914
加 营业外收入	25	0	0	0
减 营业外支出	25	0	0	0
利润总额	5000	6049	7431	8914
减 所得税	225	907	1115	1337
净利润	4776	5142	6316	7577
减 少数股东损益	34	0	0	0
归母公司所有者的净利润	4742	5142	6316	7577
基本每股收益(元)	1.77	1.92	2.36	2.83

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	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因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，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
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	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

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：

东莞证券股份有限公司为全国综合性综合类证券公司，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。

东莞证券股份有限公司研究所

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）22115843

网址：www.dgzq.com.cn