

汇川技术(300124)

报告日期: 2025 年 04 月 29 日

“智能制造&新能源汽车”双王战略实现，一季报业绩超预期

——汇川技术 2024 年年报&2025 年一季报点评报告

投资要点

- 2025 第一季度: 营业收入 90 亿元, 同比增长 38%; 归母净利润 13 亿元, 同比增长 63%; 扣非归母 12 亿元, 同比增长 56%。其中通用自动化/新能源汽车/智慧电梯分别实现营收 41/39/10 亿元, 同比增长 29%/66%/2%。
- 2024 年全年: 实现营业收入 370 亿元, 同比增长 22%; 归母净利润 43 亿元, 同比下降 10%; 扣非归母 40 亿元, 同比下降 1%。

分板块来看: 2024 年通用自动化逆势维稳, 新能源车业务规模优势凸显

- 通用自动化: 实现收入 152 亿元, 同比增长 1%, 通用伺服/通用变频器/PLC&HMI/工业机器人分别实现 56/52/13/11 亿元收入。
根据 MIR, 2024 年中国工业自动化市场规模 2859 亿元, 同比下降 1.7%, 其中低压变频器/通用伺服/小型 PLC 市场规模分别为 283/206/130 亿元, 同比下降 7%/4%/19%, 公司市场份额分别为 18.6%/28.3%/14.3%, 分别位列第 1/1/2 位; 工业机器人出货量约 29 万台, 同比增长 4%, 公司整体市场份额为 9%, 位列第三, 其中 SCARA 市占率 27.3%, 位列第一。
- 新能源汽车: 实现收入 160 亿元, 同比增长 70%, 主要是得益于新能源车行业规模增长, 渗透率持续提升, 公司客户定点车型 SOP 放量。
- 根据中国汽车工业协会数据, 2024 年, 中国新能源车产销规模首次突破 1200 万辆, 渗透率进一步提升至 41%, 根据 NE 时代, 2024 年, 公司电控/电驱总成/定子/OBC 产品在国内市场份额分别为 11%/6%/11%/5%, 排名第 2/4/2/8。
- 智慧电梯: 实现收入 49 亿元, 同比下降 7%, 根据国家统计局, 2024 年国内电梯、自动扶梯及升降机产量 149 万台, 同比下降 8%; 轨道交通: 实现收入 5.6 亿元, 同比增长 2%。

未来重点布局: 国际化/数字化/能源管理/AI/人形机器人

- 国际化: 24 年公司海外业务收入 20 亿元, 同比增长 17%, 占总营收约 6%。
- 人形机器人进展: 1) 研发出高功率驱动器、无框力矩电机及模组、行星滚柱丝杠等高性能关节部件样机; 2) 构建生态连接, 取得部分整机厂及工业客户试机意向; 3) 聚焦工业领域探索具身智能机器人场景化解决方案。
- 盈利预测与估值: 短期, 工控周期筑底, 有望回升, 新能源车业务进入收获期, 稳步贡献利润; 长期, 公司“战略力+产品力+组织力”持续发挥优势, 国产替代加速, 人形机器人打开成长空间, 有望再造一个汇川。预计公司未来 2025/26/27 年营业收入为 452/547/657 亿元, 归母净利润为 49/59/71 亿元, 同比增长 14%/19%/20%, PE 为 37/31/26 倍。
- 风险提示: 制造业复苏不及预期; 新能源汽车市场竞争加剧; 产品技术开发进度不及预期; 人形机器人商业化进展不及预期。

投资评级: 买入(维持)

分析师: 邱世梁
执业证书号: S1230520050001
qiushiliang@stocke.com.cn

分析师: 王华君
执业证书号: S1230520080005
wanghua jun@stocke.com.cn

研究助理: 张筱晗
zhangxiaohan@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 67.12
总市值(百万元)	180,906.34
总股本(百万股)	2,695.27

股票走势图



相关报告

- 《工控龙头, 人形机器人业务打开空间》2025.04.23
- 《汇川自研 iFA 上线, 国产工控生态智启新程》2025.02.16
- 《工控主业稳健, 新能源车持续高增》2024.09.02

财务摘要

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	37041	45244	54711	65723
(+/-) (%)	22%	22%	21%	20%
归母净利润	4285	4906	5859	7044
(+/-) (%)	-10%	14%	19%	20%
每股收益(元)	1.6	1.8	2.2	2.6
P/E	42	37	31	26
ROE	16%	16%	16%	16%

资料来源: Wind, 浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
流动资产	30451	43333	49951	58549
现金	3558	14521	15892	17768
交易性金融资产	1783	1488	1314	1528
应收账款	14219	13644	17426	21592
其它应收款	107	105	124	164
预付账款	466	859	819	1015
存货	6956	9989	11406	13461
其他	3361	2728	2969	3019
非流动资产	26728	23452	27368	31428
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	2496	3744	5054	6823
固定资产	7041	8412	9896	11265
无形资产	808	781	733	678
在建工程	911	721	578	471
其他	15472	9796	11107	12191
资产总计	57179	66785	77319	89977
流动负债	23374	28603	33016	38499
短期借款	479	1119	801	800
应付款项	16998	21471	25580	30804
预收账款	0	1	1	1
其他	5896	6012	6634	6895
非流动负债	5376	4546	4752	4809
长期借款	2874	2874	2874	2874
其他	2501	1672	1878	1935
负债合计	28750	33150	37768	43309
少数股东权益	435	471	527	601
归属母公司股东权	27994	33164	39023	46067
负债和股东权益	57179	66785	77319	89977

现金流量表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	7200	12322	4976	5988
净利润	4346	4943	5915	7117
折旧摊销	785	678	798	925
财务费用	(3)	122	16	(12)
投资损失	(93)	(200)	(120)	(100)
营运资金变动	2615	5420	1858	2165
其它	(449)	1359	(3492)	(4108)
投资活动现金流	(10551)	(2320)	(3242)	(4081)
资本支出	(1275)	(1719)	(1996)	(2032)
长期投资	(19)	(1260)	(1308)	(1766)
其他	(9257)	659	62	(283)
筹资活动现金流	(1833)	961	(362)	(30)
短期借款	(325)	640	(318)	(1)
长期借款	529	0	0	0
其他	(2037)	321	(44)	(29)
现金净增加额	(5183)	10962	1371	1877

利润表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	37041	45244	54711	65723
营业成本	26409	31911	38645	46335
营业税金及附加	231	273	342	406
营业费用	1481	2391	2858	3178
管理费用	1541	1923	2270	2727
研发费用	3147	3914	4694	5639
财务费用	(3)	122	16	(12)
资产减值损失	(523)	(717)	(878)	(1008)
公允价值变动损益	(43)	0	73	10
投资净收益	93	200	120	100
其他经营收益	863	988	1027	952
营业利润	4626	5181	6228	7504
营业外收支	(17)	(4)	(7)	(9)
利润总额	4609	5177	6220	7495
所得税	262	234	305	378
净利润	4346	4943	5915	7117
少数股东损益	61	37	56	73
归属母公司净利润	4285	4906	5859	7044
EBITDA	5501	5890	6983	8344
EPS (最新摊薄)	1.59	1.82	2.17	2.61

主要财务比率

	2024	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	22%	22%	21%	20%
营业利润	-7%	12%	20%	20%
归属母公司净利润	-10%	14%	19%	20%
获利能力				
毛利率	29%	29%	29%	30%
净利率	12%	11%	11%	11%
ROE	16%	16%	16%	16%
ROIC	13%	13%	13%	14%
偿债能力				
资产负债率	50%	50%	49%	48%
净负债比率	14%	15%	12%	11%
流动比率	1.30	1.51	1.51	1.52
速动比率	1.01	1.17	1.17	1.17
营运能力				
总资产周转率	0.70	0.73	0.76	0.79
应收账款周转率	3.80	3.83	3.81	3.79
应付账款周转率	3.05	2.79	2.74	2.73
每股指标(元)				
每股收益	1.59	1.82	2.17	2.61
每股经营现金	2.67	4.57	1.85	2.22
每股净资产	10.40	12.30	14.48	17.09
估值比率				
P/E	42.21	36.87	30.88	25.68
P/B	6.46	5.45	4.64	3.93
EV/EBITDA	28.76	29.08	24.33	20.12

资料来源：Wind，浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深 300 指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深 300 指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，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，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>