

24 年报+25Q1 点评：Q1 业绩超预期，战略布局人形机器人业务

投资评级：买入（维持）

报告日期：2025-05-16

收盘价（元）	68.49
近 12 个月最高/最低（元）	81.71/39.17
总股本（百万股）	2695
流通股本（百万股）	2387
流通股比例（%）	88.6%
总市值（亿元）	1852
流通市值（亿元）	1640

公司价格与沪深 300 指数走势比较



分析师：张帆

执业证书号：S0010522070003

邮箱：zhangfan@hazq.com

分析师：陶俞佳

执业证书号：S0010524100004

邮箱：taoyujia@hazq.com

相关报告

- 《华安证券_汇川技术(300124)24 三季报点评：静待工控拐点，新能源汽车业务维持高增》2024-11-04
- 《华安证券_汇川技术(300124)工控领军企业，市场覆盖持续外拓》2024-08-31

主要观点：

● 事件概况

汇川技术于 2025 年 4 月 28 日发布 2024 年年报及 2025 年一季报。公司 2024 年实现归母净利润 42.85 亿元，同比-9.62%，25Q1 实现归母净利润 13.23 亿元，同比+63.08%，25Q1 业绩符合预期。

● 25Q1 净利同比+63%超预期，营收维持较快增长

公司 2024 年实现营收 370.4 亿元，同比+21.77%，实现归母净利润 42.85 亿元，同比-9.62%。单季度来看，公司 24Q4 实现营收 116.44 亿元同比+13.06%，25Q1 实现营收 89.78 亿元同比+38.28%，持续维持较快增长；24Q4 实现归母净利润达 9.32 亿元，同比-34.5%，25Q1 实现归母净利润 13.23 亿元同比+63.08%，25Q1 归母净利实现正增。

利润率端来看，公司 2024 年毛利率达 28.7%，同比下降 4.85pct，2024 年净利率达 11.73%，同比下降 3.97pct；2025Q1 公司单季度毛利率达 30.98%，同比下滑 3.65pct，2025Q1 实现净利率 14.96%，同比提升 2.28pct，公司毛利率波动主要系公司毛利率相对较低的新能源汽车业务占比提升迅速，公司 25Q1 净利率提升迅速，主要得益于公司良好的费用管控，25Q1 四费费率达 17.84%，同比-5.76pct。

● 通用自动化 Q1 营收同比+29%增长显著，新能源业务持续快速增长

公司四大板块业务持续推进：1) 2024 年公司通用自动化业务实现销售收入 152.4 亿元，同比+1.36%；受益于公司持续市场开拓，25Q1 公司通用自动化业务实现营收约 41 亿元同比+29%，增长显著。2) 2024 年公司新能源类业务实现销售收入 166.4 亿元，同比+67.76%，2025Q1 实现营收约 39 亿元，同比+66%，我国新能源汽车行业保持强劲增长，行业渗透率持续提升，公司新能源乘用车受益于客户定点车型 SOP 放量及公司交付保障快速增长，新能源商用车业务凭借新平台批量销售实现较快增长。3) 受房地产市场持续走弱影响，电梯行业市场需求低迷，2024 年公司智慧电梯业务实现销售收入约 49.4 亿元，同比-6.65%；公司持续深挖客户价值，拓展存量市场机会，开拓海外市场，25Q1 公司智慧电梯业务实现收入 9.6 亿元同比+2%。4) 公司轨道交通业务平稳增长，2024 年实现销售收入约 5.6 亿元，同比+2%。

● 新兴战略业务构成新增长线，24 年正式布局人形机器人业务

公司在夯实核心业务基础上前瞻战略布局推动业务延伸，公司围绕国际化、数字化、能源管理、AI、人形机器人等战略业务构建新增长线。2024 年公司持续推进国际化业务，已在全球设立 18 家子公司及办事处，海外团队规模超 600 人，2024 年实现海外收入约 20 亿元，同比+17%。数字化领域公司持续深耕数字装备、数字能源与数字工厂三大核心赛道。公司自上而下规划工业 AI 技术方向，多领域实现 AI 技术赋能与初步布局。2024 年公司正式布局人形机器人业务，启动部分核心零部件研发工作，战略布局有望构成公司未来新兴成长曲线。

● 盈利预测、估值及投资评级

根据公司 24 年年报及 25 年一季报，结合对公司市占及产能释放进度的判断，我们修改盈利预测 2025-2027 年营业收入分别为 461.4/569.4/697.3 亿元（25-26 年前值 461.3/558.4 亿元），归母净利润分别为 52.53/60.51/70.93 亿元（25-26 年前值 58.37/69.02 亿元），以当前总股本计算的 EPS 为 1.95/2.24/2.63 元（25-26 年前值 2.18/2.58 元）。公司当前股价对 2025-2027 年预测 EPS 的 PE 倍数分别为 35.1/30.5/26 倍。考虑公司作为我国工控行业国产领先企业，有望受益于未来制造业自动化升级及国产替代背景下工控行业景气度提升，同时公司新能源汽车电控业务持续放量，维持“买入”评级。

重要财务指标预测

单位：百万元

指标	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	37,041	46,136	56,936	69,733
收入同比 (%)	21.8%	24.6%	23.4%	22.5%
归属母公司净利润	4,285	5,253	6,051	7,093
净利润同比 (%)	-9.6%	22.6%	15.2%	17.2%
毛利率 (%)	28.7%	27.4%	26.4%	25.6%
ROE (%)	15.3%	16.5%	16.6%	17.0%
每股收益 (元)	1.60	1.95	2.24	2.63
PE	36.6	35.1	30.5	26.0
PB	5.6	5.8	5.1	4.4
EV/EBITDA	29.8	27.8	23.5	19.9

资料来源：wind，华安证券研究所

● 风险提示

1) 经济波动带来的经营风险；2) 房地产市场低迷带来的电梯行业需求下滑的经营风险；3) 新能源汽车市场竞争加剧，导致公司新能源汽车业务盈利水平下降的风险；4) 核心技术及人才不足导致公司竞争优势下降风险；5) 应收账款增加形成坏账风险；6) 公司规模扩大带来管理风险；7) 国际形势影响企业经营风险。

财务报表与盈利预测:

资产负债表				
单位:百万元				
会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	30451	38372	48288	60246
现金	3558	3577	6774	9316
应收账款	10714	13341	16467	20166
其他应收款	107	103	146	167
预付账款	466	608	751	936
存货	6956	9488	11463	14449
其他流动资产	8650	11254	12688	15212
非流动资产	26728	28586	30325	31757
长期投资	2496	2496	2496	2496
固定资产	7041	8609	10042	11168
无形资产	808	808	808	808
其他非流动资产	16383	16673	16979	17285
资产总计	57179	66958	78613	92003
流动负债	23374	28541	35063	42538
短期借款	479	317	317	317
应付账款	10140	12273	15736	19252
其他流动负债	12755	15951	19010	22970
非流动负债	5376	6003	6570	7137
长期借款	2874	3413	3952	4491
其他非流动负债	2501	2589	2618	2646
负债合计	28750	34544	41632	49675
少数股东权益	435	491	566	648
股本	2692	2695	2695	2695
资本公积	6147	6147	6147	6147
留存收益	19155	23081	27572	32838
归属母公司股东权益	27994	31923	36415	41680
负债和股东权益	57179	66958	78613	92003

现金流量表				
单位:百万元				
会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	7200	3901	7134	6653
净利润	4346	5309	6126	7175
折旧摊销	850	1055	1308	1556
财务费用	43	102	117	133
投资损失	-93	-185	-228	-279
营运资金变动	1739	-2363	-198	-1941
其他经营现金流	2923	7655	6333	9124
投资活动现金流	-10551	-2993	-2828	-2718
资本支出	-1927	-2556	-2674	-2615
长期投资	-1424	-108	-220	-220
其他投资现金流	-7200	-330	66	118
筹资活动现金流	-1833	-905	-1109	-1394
短期借款	-325	-163	0	0
长期借款	529	539	539	539
普通股增加	16	3	0	0
资本公积增加	477	0	0	0
其他筹资现金流	-2530	-1285	-1648	-1933
现金净增加额	-5200	19	3197	2542

利润表				
单位:百万元				
会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	37041	46136	56936	69733
营业成本	26409	33473	41927	51893
营业税金及附加	231	293	358	441
销售费用	1481	1707	2050	2441
管理费用	1541	1984	2391	2859
财务费用	-3	31	45	-3
资产减值损失	-373	0	0	0
公允价值变动收益	-43	0	0	0
投资净收益	93	185	228	279
营业利润	4626	5603	6464	7569
营业外收入	23	24	24	24
营业外支出	40	33	33	33
利润总额	4609	5594	6455	7560
所得税	262	285	329	385
净利润	4346	5309	6126	7175
少数股东损益	61	56	75	82
归属母公司净利润	4285	5253	6051	7093
EBITDA	5326	6680	7808	9113
EPS (元)	1.60	1.95	2.24	2.63

主要财务比率				
会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	21.8%	24.6%	23.4%	22.5%
营业利润	-7.5%	21.1%	15.4%	17.1%
归属于母公司净利润	-9.6%	22.6%	15.2%	17.2%
获利能力				
毛利率 (%)	28.7%	27.4%	26.4%	25.6%
净利率 (%)	11.6%	11.4%	10.6%	10.2%
ROE (%)	15.3%	16.5%	16.6%	17.0%
ROIC (%)	12.9%	14.4%	14.6%	14.9%
偿债能力				
资产负债率 (%)	50.3%	51.6%	53.0%	54.0%
净负债比率 (%)	101.1%	106.6%	112.6%	117.4%
流动比率	1.30	1.34	1.38	1.42
速动比率	0.94	0.94	0.99	1.02
营运能力				
总资产周转率	0.70	0.74	0.78	0.82
应收账款周转率	3.80	3.84	3.82	3.81
应付账款周转率	3.05	2.99	2.99	2.97
每股指标 (元)				
每股收益	1.60	1.95	2.24	2.63
每股经营现金流 (摊薄)	2.67	1.45	2.65	2.47
每股净资产	10.40	11.84	13.51	15.46
估值比率				
P/E	36.61	35.14	30.51	26.03
P/B	5.63	5.78	5.07	4.43
EV/EBITDA	29.75	27.81	23.46	19.88

资料来源: wind, 华安证券研究所

分析师简介

分析师：张帆，华安机械行业首席分析师，机械行业从业2年，证券从业16年，曾多次获得新财富分析师。

分析师：陶俞佳，华安机械行业分析师，证券从业2年。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或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、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起6个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A股以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普500指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持——未来6个月的投资收益率领先市场基准指数5%以上；
- 中性——未来6个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；
- 减持——未来6个月的投资收益率落后市场基准指数5%以上；

公司评级体系

- 买入——未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数15%以上；
- 增持——未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数5%至15%；
- 中性——未来6-12个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；
- 减持——未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数5%至15%；
- 卖出——未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数15%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，致使无法给出明确的投资评级。