

2025年08月19日

禾望电气（603063.SH）

新能源电控业务驱动增长，AIDC 布局添翼

投资要点

- ◆ **事件：**公司发布 25 年中报，25H1 实现营收 18.84 亿元，同比+36.69%；归母净利润 2.43 亿元，同比 56.79%；扣非归母净利润 2.28 亿元，同比+40.11%。
- ◆ **风光装机需求释放，驱动公司新能源营收增长。**公司 25H1 新能源电控业务/工程传动业务分别实现营收 15.24/2.26 亿元，同比+44.97%/+11.5%，毛利率为 32.46%/47.71%，同比-3.23%/+8.26%。公司凭借在新能源电控系统领域多年深耕，依托突出产品质量与服务，精准把握行业机遇。公司在风电变频器领域筑牢竞争壁垒，海上风电技术突破推动业务增长；光伏逆变器以创新获认可，发货与销售稳健攀升。借国内风光装机需求释放，公司新能源收入得以同比高增。根据国家能源局发布，今年上半年，全国风电累计并网容量达到 5.73 亿千瓦，同比增长 22.7%；全国光伏发电装机容量达到约 11 亿千瓦，同比增长 54.1%。
- ◆ **合理费用管控，积极拓展海外市场，强化多业务领域领先地位。**公司 25H1 销售/管理/研发/财务费用率分别为 8.8%/3.67%/8.77%/1.01%，同比-1.04pct/-1.26pct/-2.89pct/+0.17pct，费用率 22.25%，同比-5.02pct，费用控制成效显著。25H1 销售费用 1.66 亿元，同比+21.94%，市场拓展投入增加。在风电领域，公司凭借卓越的产品性能和广泛的应用积累，已经开始在主要的海外市场形成批量发货，带动海外地区营收达 1.48 亿元，同比+54.46%，助力公司打开更广阔市场空间。同时，公司通过强化研发投入和市场布局，保持在风力发电、光伏发电、储能系统、制氢电源等领域的领先优势，同时积极拓展大容量电源、电气传动及电能质量等产品的应用场景。
- ◆ **数据中心升级浪潮下，电源产品布局多元发力。**随 AI、云计算等高速发展，驱动传统数据中心智能化升级，智算中心建设升温。数据中心供电向 HVDC、SST 直流架构迭代，400V/800V 高压总线成主流，绿色降能耗趋势下，高效能、高功率密度电源管理产品刚需凸显，AIDC 对高性能电源系统的需求，为厂商打开增量市场。在大容量电源领域，公司产品涵盖交流/直流、低压/高压、风冷/液冷、固定式/预装式/移动式等多种类型，产品电压覆盖 400V~35kV，容量覆盖 500kVA~100MVA，并支持进一步的并联扩容。在氢能领域，禾望电气提供 500kW~20MW 的大功率 IGBT 制氢电源产品，可选风冷/水冷、户内式/集装箱式、一级拓扑/二级拓扑等多种类型，支持新能源制氢智慧管理一体化解决方案。
- ◆ **投资建议：**公司聚焦优势产品、深耕核心主业，持续加码产品应用拓展与技术创新突破，稳步推进战略目标落地，深度赋能陆上风电、海上风电、风光储一体化、氢能、大容量电源、电能质量以及电气等领域发展，我们看好公司未来的发展。预计 2025-2027 年归母净利润分别为 6.13、7.01 和 8.09 亿元，对应 EPS1.35、1.54 和 1.78 元/股，对应 PE27、24 和 21 倍，维持“买入”评级。
- ◆ **风险提示：**1、原材料价格大幅上涨；2、风光装机低于预期；3、新品研发低于预期。

公司快报

电力设备及新能源 | 电力电子及自动化III

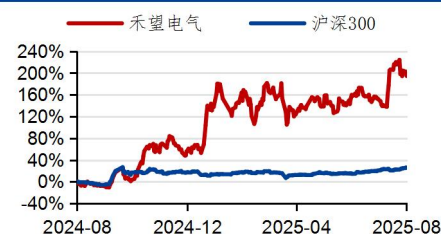
投资评级 买入(维持)

股价(2025-08-19) 36.61 元

交易数据

总市值（百万元）	16,641.88
流通市值（百万元）	16,641.88
总股本（百万股）	454.57
流通股本（百万股）	454.57
12 个月价格区间	39.20/11.38

一年股价表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	12.61	14.92	161.84
绝对收益	16.67	23.52	188.07

分析师

贺朝晖

SAC 执业证书编号：S0910525030003
hezhaohui@huajinsc.cn

分析师

周涛

SAC 执业证书编号：S0910523050001
zhoutao@huajinsc.cn

相关报告

禾望电气：24Q4 业绩高增，AIDC 电源蓄势待发-华金证券-电新-禾望电气-公司快报 2025.3.18

禾望电气：24Q3 扣非净利润环比改善，海外市场加速突破-华金证券-电新-禾望电气-公司快报 2024.11.1

禾望电气：24Q2 业绩环比改善，海外市场实现新突破-华金证券-电力设备与新能源-禾望电气-公司快报 2024.8.29



财务数据与估值

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	3,752	3,733	4,780	5,700	6,701
YoY(%)	33.6	-0.5	28.0	19.2	17.5
归母净利润(百万元)	502	441	613	701	809
YoY(%)	88.2	-12.3	39.2	14.3	15.4
毛利率(%)	35.8	37.9	37.5	37.2	37.2
EPS(摊薄/元)	1.10	0.97	1.35	1.54	1.78
ROE(%)	12.6	10.4	12.5	12.6	12.9
P/E(倍)	33.1	37.8	27.1	23.7	20.6
P/B(倍)	4.2	3.9	3.4	3.0	2.7
净利率(%)	13.4	11.8	12.8	12.3	12.1

数据来源：聚源、华金证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	4910	5504	6721	6978	8403
现金	1263	1460	1198	1461	1289
应收票据及应收账款	1904	2169	3047	3173	4138
预付账款	17	25	29	36	40
存货	893	818	1385	1254	1848
其他流动资产	833	1032	1063	1054	1087
非流动资产	2338	2447	2784	3084	3394
长期投资	267	272	291	308	323
固定资产	1276	1685	1953	2214	2481
无形资产	85	82	87	86	85
其他非流动资产	709	409	452	476	505
资产总计	7247	7951	9505	10062	11796
流动负债	2292	2344	3401	3390	4465
短期借款	129	30	30	30	30
应付票据及应付账款	1683	1795	2685	2683	3627
其他流动负债	480	519	686	677	808
非流动负债	935	1204	1123	1031	922
长期借款	514	725	644	552	443
其他非流动负债	422	479	479	479	479
负债合计	3227	3549	4524	4421	5387
少数股东权益	82	100	108	120	135
股本	443	444	455	455	455
资本公积	1188	1223	1223	1223	1223
留存收益	2305	2658	3200	3819	4528
归属母公司股东权益	3938	4302	4872	5522	6274
负债和股东权益	7247	7951	9505	10062	11796

现金流量表(百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	488	272	229	803	410
净利润	505	459	621	712	824
折旧摊销	168	105	112	133	143
财务费用	26	39	25	22	23
投资损失	4	-12	-11	-14	-9
营运资金变动	-239	-417	-481	-21	-539
其他经营现金流	23	98	-37	-28	-33
投资活动现金流	-435	-159	-401	-391	-410
筹资活动现金流	289	31	-91	-148	-171
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	1.10	0.97	1.35	1.54	1.78
每股经营现金流(最新摊薄)	1.07	0.60	0.50	1.77	0.90
每股净资产(最新摊薄)	8.66	9.46	10.70	12.12	13.78

利润表(百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	3752	3733	4780	5700	6701
营业成本	2410	2320	2988	3580	4208
营业税金及附加	23	30	38	46	51
营业费用	349	338	449	524	616
管理费用	161	158	206	245	288
研发费用	322	345	454	536	637
财务费用	26	39	25	22	23
资产减值损失	-38	-108	-69	-80	-87
公允价值变动收益	54	20	37	28	33
投资净收益	-4	12	11	14	9
营业利润	572	528	686	799	927
营业外收入	0	1	1	1	1
营业外支出	3	8	3	4	4
利润总额	570	521	684	795	923
所得税	64	62	63	83	99
税后利润	505	459	621	712	824
少数股东损益	3	19	8	11	16
归属母公司净利润	502	441	613	701	809
EBITDA	741	632	780	910	1043

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	33.6	-0.5	28.0	19.2	17.5
营业利润(%)	92.5	-7.7	30.0	16.4	16.0
归属于母公司净利润(%)	88.2	-12.3	39.2	14.3	15.4
获利能力					
毛利率(%)	35.8	37.9	37.5	37.2	37.2
净利率(%)	13.4	11.8	12.8	12.3	12.1
ROE(%)	12.6	10.4	12.5	12.6	12.9
ROIC(%)	10.2	8.3	9.9	10.4	10.9
偿债能力					
资产负债率(%)	44.5	44.6	47.6	43.9	45.7
流动比率	2.1	2.3	2.0	2.1	1.9
速动比率	1.5	1.7	1.4	1.5	1.3
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.5	0.5	0.6	0.6
应收账款周转率	2.2	1.8	1.8	1.8	1.8
应付账款周转率	1.5	1.3	1.3	1.3	1.3
估值比率					
P/E	33.1	37.8	27.1	23.7	20.6
P/B	4.2	3.9	3.4	3.0	2.7
EV/EBITDA	22.0	25.8	21.2	17.8	15.6

资料来源：聚源、华金证券研究所

投资评级说明

公司投资评级：

- 买入 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%；
- 增持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%至 15%之间；
- 中性 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%至 5%之间；
- 减持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅在 5%至 15%之间；
- 卖出 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅大于 15%。

行业投资评级：

- 领先大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数领先 10%以上；
- 同步大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨跌幅介于-10%至 10%；
- 落后大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数落后 10%以上。

基准指数说明：A 股市场以沪深 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，美股市场以标普 500 指数为基准。

分析师声明

贺朝晖、周涛声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址： www.huajinsc.cn