



汇川技术 (300124.SZ)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

工控需求复苏，新能源汽车业务维持高速增长

业绩简评

8月25日，公司发布2025半年度报告，1H25实现营收205.1亿元，同比+26.7%，归母净利润29.7亿元，同比+40.1%，扣非归母净利润26.7亿元，同比+29.1%，毛利率30.2%，同比-1.5pct，经营性现金流30.2亿元，同比+65%；

Q2实现营收115.3亿元，同比+19.0%，归母净利润16.5亿元，同比+25.9%，扣非归母净利润14.4亿元，同比+12.8%，毛利率29.6%，同比-0.2pct，Q2业绩略超预期。

经营分析

通用自动化：行业需求好转，公司营销&解决方案竞争力持续提升。设备更新&数字化转型政策带动自动化行业需求复苏，25H1 OEM市场规模同比+2%。公司持续加强营销网络部署及本土化服务，25H1整体自动化业务实现营收88亿元，同比+17%，毛利率44.5%，同比+0.7pct，伺服/低压变频器/小型PLC/工业机器人市场份额32%/22%/7%/8%，看好公司定制化解决方案优势持续提升市占率。

新能源汽车：维持高速增长，规模优势持续扩大。25H1国内新能源汽车销量694万辆，同比+40%，其中内销/出口588/106万辆，同比+36%/75%，国内外需求双轮驱动。公司新能源乘用车电机控制器/电驱总成/定子市场份额分别达到10.1%/7.1%/11.3%，维持行业领先地位。受益于定点的混动与纯电车型陆续进入SOP放量期，25H1公司新能源汽车业务实现营收90亿元，同比+50%，全年有望维持40%+高速增长（联合动力净利润5.5亿元，净利率6%）。

电梯：行业降幅收窄，公司加速拓展海外新兴市场需求。25H1国内电梯产量同比-6%，降幅相比24年（-8%）有所收窄。公司积极推动产品及方案出海支撑业务稳健增长，匈牙利工厂多个产品通过跨国客户审厂考核，人机交互、线束等产品陆续完成批量交付，墨西哥工厂已开工建设，25H1实现营收23亿元，同比-1%。

国际化：锂电、手机等行业突破韩国、越南头部客户重大项目，25H1海外营收13.2亿元，同比+39%，毛利率35.3%，同比+3.3pct。

具身智能：低压高功率驱动器、无框力矩电机及关节模组等产品从样机研究进入到开发阶段，行星滚柱丝杠产品完成送样。

盈利预测、估值与评级

公司工控主业稳健，新能源汽车高增长，长期拓品类、国际化、数字化、能源管理、具身智能等战略布局有望持续打开成长空间，预计公司25-27年实现归母净利润54.8/67.7/81.1亿元，同比+28%/23%/20%，现价对应PE为35/29/24倍，维持“买入”评级。

风险提示

制造业不景气、新能源汽车行业竞争加剧、技术研发不及预期等

新能源与电力设备组

分析师：姚遥 (执业S1130512080001)

yaoy@gjzq.com.cn

联系人：范晓鹏

fanxiaopeng@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：71.85元

相关报告：

1.《汇川技术公司深度研究：工控&电梯筑基、电车贡献弹性，机器人构...》，2025.5.19



公司基本情况 (人民币)

项目	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	30,420	37,041	46,281	56,557	69,059
营业收入增长率	32.21%	21.77%	24.95%	22.20%	22.10%
归母净利润(百万元)	4,742	4,285	5,479	6,766	8,113
归母净利润增长率	9.77%	-9.62%	27.85%	23.48%	19.92%
摊薄每股收益(元)	1.772	1.592	2.033	2.510	3.010
每股经营性现金流净额	1.26	2.67	1.56	2.53	3.06
ROE(归属母公司)(摊薄)	19.37%	15.31%	17.22%	18.51%	19.21%
P/E	35.64	36.80	35.35	28.62	23.87
P/B	6.90	5.63	6.09	5.30	4.59

来源：公司年报、国金证券研究所



附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)							资产负债表 (人民币百万元)							
	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E		2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E	
主营业务收入	23,008	30,420	37,041	46,281	56,557	69,059	货币资金	7,438	8,487	3,558	4,887	7,499	11,001	
增长率	32.2%	21.8%	24.9%	22.2%	22.1%	22.1%	应收款项	14,769	16,702	19,432	23,447	28,228	28,269	
主营业务成本	-14,953	-20,215	-26,409	-33,488	-41,170	-50,439	存货	5,482	6,248	6,956	8,133	9,788	11,796	
%销售收入	65.0%	66.5%	71.3%	72.4%	72.8%	73.0%	其他流动资产	3,127	1,743	3,235	4,078	4,923	5,782	
毛利	8,055	10,205	10,632	12,793	15,387	18,620	流动资产	25,913	31,247	30,451	36,530	45,656	56,848	
%销售收入	35.0%	33.5%	28.7%	27.6%	27.2%	27.0%	%总资产	66.1%	63.8%	53.3%	58.2%	62.1%	65.9%	
营业税金及附加	-124	-197	-231	-255	-311	-380	长期投资	4,321	5,189	5,429	5,780	6,156	6,550	
%销售收入	0.5%	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%	固定资产	4,692	6,686	7,961	8,752	9,748	10,853	
销售费用	-1,258	-1,943	-1,481	-1,851	-2,262	-2,693	%总资产	12.0%	13.7%	13.9%	14.0%	13.3%	12.6%	
%销售收入	5.5%	6.4%	4.0%	4.0%	4.0%	3.9%	无形资产	2,846	3,162	3,292	3,307	3,319	3,328	
管理费用	-1,093	-1,299	-1,541	-1,874	-2,262	-2,728	非流动资产	13,299	17,710	26,728	26,184	27,817	29,476	
%销售收入	4.8%	4.3%	4.2%	4.1%	4.0%	4.0%	%总资产	33.9%	36.2%	46.7%	41.8%	37.9%	34.1%	
研发费用	-2,229	-2,624	-3,147	-3,911	-4,779	-5,801	资产总计	39,212	48,958	57,179	62,714	73,473	86,324	
%销售收入	9.7%	8.6%	8.5%	8.5%	8.5%	8.4%	短期借款	3,102	1,881	1,281	982	1,187	1,378	
息税前利润 (EBIT)	3,350	4,142	4,232	4,902	5,772	7,018	应付款项	9,973	12,942	17,835	19,617	24,228	29,817	
%销售收入	14.6%	13.6%	11.4%	10.6%	10.2%	10.2%	其他流动负债	2,984	4,821	4,257	4,844	5,731	6,748	
财务费用	-125	-1	3	-21	13	45	流动负债	16,059	19,644	23,374	25,442	31,145	37,942	
%销售收入	0.5%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-0.1%	长期贷款	1,796	2,345	2,874	2,874	2,874	2,874	
资产减值损失	-350	-554	-523	-244	-298	-350	其他长期负债	1,244	1,968	2,501	2,072	2,307	2,584	
公允价值变动收益	368	263	-43	115	473	520	负债	19,100	23,957	28,750	30,388	36,326	43,401	
投资收益	591	420	93	300	400	500	普通股股东权益	19,816	24,482	27,994	31,817	36,553	42,232	
%税前利润	13.2%	8.4%	2.0%	5.2%	5.6%	5.8%	其中：股本	2,659	2,677	2,692	2,695	2,695	2,695	
营业利润	4,470	5,001	4,626	5,802	7,160	8,583	未分配利润	11,502	15,116	18,093	21,928	26,664	32,343	
营业利润率	19.4%	16.4%	12.5%	12.5%	12.7%	12.4%	少数股东权益	296	519	435	509	594	691	
营业外收支	7	-1	-17	10	10	10	负债股东权益合计	39,212	48,958	57,179	62,714	73,473	86,324	
税前利润	4,477	5,000	4,609	5,812	7,170	8,593	比率分析		2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
利润率	19.5%	16.4%	12.4%	12.6%	12.7%	12.4%	每股指标							
所得税	-152	-225	-262	-259	-319	-382	每股收益	1.624	1.772	1.592	2.033	2.510	3.010	
所得税率	3.4%	4.5%	5.7%	4.5%	4.5%	4.5%	每股净资产	7.451	9.146	10.398	11.804	13.561	15.668	
净利润	4,324	4,776	4,346	5,553	6,851	8,210	每股经营现金净流	1.204	1.259	2.674	1.564	2.534	3.061	
少数股东损益	5	34	61	74	85	97	每股股利	0.360	0.450	0.410	0.610	0.753	0.903	
归属于母公司的净利润	4,320	4,742	4,285	5,479	6,766	8,113	回报率							
净利率	18.8%	15.6%	11.6%	11.8%	12.0%	11.7%	净资产收益率	21.80%	19.37%	15.31%	17.22%	18.51%	19.21%	
现金流量表 (人民币百万元)							总资产收益率	11.02%	9.69%	7.49%	8.74%	9.21%	9.40%	
	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E	投入资本收益率	12.84%	13.41%	12.16%	12.85%	13.30%	14.13%	
净利润	4,324	4,776	4,346	5,553	6,851	8,210	增长率							
少数股东损益	5	34	61	74	85	97	主营业务收入增长率	28.23%	32.21%	21.77%	24.95%	22.20%	22.10%	
非现金支出	845	1,205	1,372	1,170	1,421	1,666	EBIT 增长率	23.03%	23.64%	2.17%	15.84%	17.75%	21.58%	
非经营收益	-749	-568	-257	-253	-806	-951	净利润增长率	20.89%	9.77%	-9.62%	27.85%	23.48%	19.92%	
营运资金变动	-1,219	-2,043	1,739	-2,254	-636	-674	总资产增长率	43.62%	24.85%	16.79%	9.68%	17.16%	17.49%	
经营活动现金净流	3,201	3,370	7,200	4,216	6,830	8,251	资产管理能力							
资本开支	-1,658	-1,505	-1,927	-1,612	-2,360	-2,560	应收账款周转天数	85.7	91.2	96.1	95.0	94.0	93.0	
投资	-697	708	-1,424	-666	-376	-394	存货周转天数	118.3	105.9	91.2	90.0	89.0	88.0	
其他	-386	343	-7,200	300	400	500	应付账款周转天数	101.0	107.9	119.8	120.0	121.0	122.0	
投资活动现金净流	-2,741	-454	-10,551	-1,978	-2,336	-2,454	固定资产周转天数	46.7	56.6	69.4	65.7	58.9	52.5	
股权募资	718	1,119	600	-13	0	0	偿债能力							
债权募资	2,930	-743	-109	-742	305	291	净负债/股东权益	-22.61%	-19.73%	-4.17%	-10.03%	-16.49%	-23.19%	
其他	-1,198	-699	-2,325	-1,776	-2,157	-2,563	EBIT 利息保障倍数	26.8	5,400.2	-1,324.9	233.4	-458.0	-156.8	
筹资活动现金净流	2,449	-323	-1,833	-2,531	-1,852	-2,272	资产负债率	48.71%	48.93%	50.28%	48.46%	49.44%	50.28%	
现金净流量	2,935	2,573	-5,200	-292	2,642	3,524								

来源：公司年报、国金证券研究所


市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	4	8	13	37
增持	0	0	0	2	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	1.00	1.00	1.13	1.00

来源：聚源数据

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得 1 分，为“增持”得 2 分，为“中性”得 3 分，为“减持”得 4 分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
 3.01~4.0=减持

投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；

增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；

中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；

减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。



特别声明：

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，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国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究