

联合研究 | 公司点评 | 汇川技术（300124.SZ）

汇川技术：通用业务持续修复，新兴领域蓄势待发

报告要点

公司发布 2025 三季报，汇川技术 25Q1-3 营收 316.63 亿元，同比增长 24.67%，归母净利润 42.54 亿元，同比+26.84%；扣非净利润 38.88 亿元，同比+24.03%。单季度来看，25Q3 营收 111.53 亿元，同比+21.05%；归母净利润 12.86 亿元，同比+4.04%；扣非归母净利润 12.17 亿元，同比+14.11%。收入端，通用业务、新能源车业务保持较快增长。其中通用业务盈利能力有望保持修复，战略业务加快推进，重点关注 AI、机器人等未来产业机遇。伴随公司战略业务持续推进，人形机器人等未来产业有望构筑新增长极。

分析师及联系人



赵智勇

SAC: S0490517110001
SFC: BRP550



邬博华

SAC: S0490514040001
SFC: BQK482



曹小敏

SAC: S0490521050001



司鸿历

SAC: S0490520080002
SFC: BVD284



杨文建

SAC: S0490525070003

汇川技术（300124.SZ）

2025-10-29

汇川技术：通用业务持续修复，新兴领域蓄势待发

联合研究 | 公司点评

投资评级 买入 | 维持

事件描述

公司发布 2025 三季报，汇川技术 25Q1-3 营收 316.63 亿元，同比增长 24.67%，归母净利润 42.54 亿元，同比+26.84%；扣非净利润 38.88 亿元，同比+24.03%。单季度来看，25Q3 营收 111.53 亿元，同比+21.05%；归母净利润 12.86 亿元，同比+4.04%；扣非归母净利润 12.17 亿元，同比+14.11%。

事件评论

- **通用业务、新能源车业务收入保持较快增长。**2025 年前三季度公司通用自动化、新能源车&轨交业务营收同比增长约 20%、38%，保持较快增长，电梯业务同比基本持平。单 25Q3 来看，通用业务收入同比增速相比 Q2 有所加快，其中我们预计伺服、PLC&HMI、工业机器人同比增速在 20%以上，通用变频增速转正并实现双位数增长，其他通用类新产品则保持高速增长。25Q3 新能源车业务营收仍保持较快增长，但由于基数提升，营收增速环比有所放缓。国际化方面，目前公司优先将中后台资源向海外一线倾斜，全力支持海外市场拓展，往后展望，预计工控出海、新品类有望逐步放量。
- **通用业务筑底修复，盈利能力有望保持修复。**今年以来公司通用业务盈利能力持续修复，25Q3 汇川整体毛利率 27.5%（同比-1.2pct），主要系新能源车业务影响（25Q3 联合动力毛利率 14.4%，同比-2.9pct），通用业务盈利能力有望保持修复态势。费用端，25Q3 汇川销售/管理/研发费用率分别同比-0.9pct/-0.2pct/+1.3pct，费用率整体略有增长，主要系研发投入加大。此外，需注意到汇川 25Q3 非经常损益同比减少 1 亿元，影响业绩表现，扣非后公司非车业务净利率预计仍然稳健。
- **核心产品市占率稳健提升。**通用业务中，25H1 公司伺服、低压变频器、小型 PLC、中大型 PLC、工业机器人在国内市占率分别达 32%、22%、7.0%、5.1%、8.2%，排名国内市场 1/1/4/6/4，核心产品优势持续巩固。新能源车业务中，25H1 公司新能源乘用车电控、电驱总成、定子、OBC 产品在国内市占率达 10.1%、7.1%、11.3%、5.1%，排名国内第 2/4/2/7，电控在第三方供应商中排名第 1。
- **战略业务加快推进，重点关注 AI、机器人等未来产业机遇。**公司一方面持续推进国际化、数字化&工业软件、能源管理等战略业务落地，另一方面加大人形机器人、AI 智能等未来潜力业务的投入，技术、规模化降本、产业链协同等核心能力有望助力公司在未来的人形机器人市场中占据优势地位，为公司构筑新增长极。今年公司推出人形解决方案、220kg 矿用防爆大六轴工业机械臂等，工业软件（FA 平台、大型 PLC、CNC 等）逐步成体系，新产品布局力度持续加大。综合以上，我们认为当前一方面应关注到公司主业盈利能力修复趋势，另一方面也需注意到新兴领域&国际化等业务在公司的战略地位也在逐步凸显。
- **维持“买入”评级。**重点关注公司市占率提升、新业务及海外市场拓展的节奏，预计 2025-2027 年公司实现归母净利润 55.2、71.6、89.1 亿元，对应 PE 分别为 38、30、24 倍。

风险提示

- 1、制造业景气度修复不及预期的风险；
- 2、新能源汽车市场竞争加剧的风险。

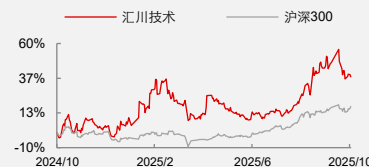
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	78.38
总股本(万股)	270,666
流通A股/B股(万股)	237,201/0
每股净资产(元)	12.70
近12月最高/最低价(元)	91.00/54.68

注：股价为 2025 年 10 月 24 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《汇川技术：归母净利润超预期，非车业务利润率修复》2025-08-31
- 《汇川技术：25Q1 业绩高增，人形机器人有望构筑新增长极》2025-05-05
- 《汇川技术：工控龙头加码人形机器人，构筑新增长极》2025-03-03


 更多研报请访问
 长江研究小程序

风险提示

- 1、制造业景气度修复不及预期的风险。公司作为智能制造领域的核心部件供应商，下游行业众多，分布广泛。虽然公司在周期下行期表现出较强韧性，但仍会受到一定程度影响，若制造业景气度修复不及预期，则会影响公司相关产品的市场需求与业绩。
- 2、新能源汽车市场竞争加剧的风险。虽然新能源汽车行业发展前景广阔，但因行业的产业格局尚未定型，市场竞争仍较为激烈。若新能源汽车市场竞争进一步加剧，则会影响公司新能源汽车业务的经营质量与盈利水平。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	37041	46315	56144	66810	货币资金	3558	5030	6886	10625
营业成本	26409	33318	40294	47800	交易性金融资产	1783	2183	2683	3083
毛利	10632	12997	15850	19009	应收账款	10714	12689	14613	16474
%营业收入	29%	28%	28%	28%	存货	6956	8215	9936	10477
营业税金及附加	231	287	348	414	预付账款	466	600	725	860
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他流动资产	6974	7970	8647	9101
销售费用	1481	1847	2210	2617	流动资产合计	30451	36687	43489	50619
%营业收入	4%	4%	4%	4%	长期股权投资	2496	2596	2696	2796
管理费用	1541	1899	2246	2672	投资性房地产	328	328	328	328
%营业收入	4%	4%	4%	4%	固定资产合计	7041	9033	11090	15189
研发费用	3147	3964	4794	5377	无形资产	808	843	870	900
%营业收入	8%	9%	9%	8%	商誉	2154	2154	2154	2154
财务费用	-3	88	42	-42	递延所得税资产	856	856	856	856
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他非流动资产	13046	13596	14096	14496
加: 资产减值损失	-373	-141	-188	-187	资产总计	57179	66092	75578	87338
信用减值损失	-150	-200	-100	-100	短期贷款	479	1551	0	0
公允价值变动收益	-43	-80	100	0	应付款项	10140	10954	12695	13096
投资收益	93	672	786	902	预收账款	8	7	10	11
营业利润	4626	5904	7651	9521	应付职工薪酬	1396	1499	1612	1912
%营业收入	12%	13%	14%	14%	应交税费	391	491	594	707
营业外收支	-17	-20	-20	-20	其他流动负债	10959	12275	13642	15005
利润总额	4609	5884	7631	9501	流动负债合计	23374	26777	28553	30732
%营业收入	12%	13%	14%	14%	长期借款	2874	2674	2574	2474
所得税费用	262	282	366	456	应付债券	0	0	0	0
净利润	4346	5601	7265	9045	递延所得税负债	246	246	246	246
归属于母公司所有者的净利润	4285	5517	7156	8910	其他非流动负债	2256	2256	2256	2256
少数股东损益	61	84	109	136	负债合计	28750	31953	33629	35708
EPS (元)	1.58	2.04	2.64	3.29	归属于母公司所有者权益	27994	33620	41321	50867
现金流量表 (百万元)					少数股东权益	435	519	628	763
	2024A	2025E	2026E	2027E	股东权益	28429	34139	41949	51630
经营活动现金流净额	7200	3691	6009	8094	负债及股东权益	57179	66092	75578	87338
取得投资收益收回现金	14	672	786	902	基本指标				
长期股权投资	-37	-100	-100	-100		2024A	2025E	2026E	2027E
资本性支出	-2333	-2130	-2119	-4123	每股收益	1.58	2.04	2.64	3.29
其他	-8195	-1050	-920	-820	每股经营现金流	2.66	1.36	2.22	2.99
投资活动现金流净额	-10551	-2609	-2353	-4141	市盈率	49.50	38.45	29.65	23.81
债券融资	0	0	0	0	市净率	7.58	6.31	5.13	4.17
股权融资	600	14	0	0	EV/EBITDA	41.68	38.63	30.73	24.05
银行贷款增加 (减少)	204	872	-1651	-100	总资产收益率	7.5%	8.3%	9.5%	10.2%
筹资成本	-1335	-497	-149	-114	净资产收益率	15.3%	16.4%	17.3%	17.5%
其他	-1303	0	0	0	净利率	11.6%	11.9%	12.7%	13.3%
筹资活动现金流净额	-1833	389	-1800	-214	资产负债率	50.3%	48.3%	44.5%	40.9%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	-5183	1471	1856	3739	总资产周转率	0.65	0.70	0.74	0.76

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
看淡	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间
中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
无投资评级	由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：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。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、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。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可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。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。