

汇川技术（300124）

2025 年业绩预告点评：业绩符合市场预期，工控需求持续向好

买入（维持）

2026 年 02 月 11 日

证券分析师 曾朵红

执业证书：S0600516080001

021-60199793

zengdh@dwzq.com.cn

证券分析师 许钧赫

执业证书：S0600525090005

xujunhe@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	30,420	37,041	44,654	54,487	66,040
同比（%）	32.21	21.77	20.55	22.02	21.20
归母净利润（百万元）	4,742	4,285	5,215	6,350	7,952
同比（%）	9.77	(9.62)	21.69	21.75	25.24
EPS-最新摊薄（元/股）	1.75	1.58	1.93	2.35	2.94
P/E（现价&最新摊薄）	44.74	49.51	40.68	33.41	26.68

投资要点

■ **事件：**公司发布 2025 年业绩预告，预计实现营业收入 429.7~466.7 亿元。同比+16%~26%，归母净利润 49.7~54.0 亿元，同比+16~26%，扣非净利润 47.6~51.7 亿元，同比+18~28%。按中值，2025/25Q4 实现营业收入 448.2/131.6 亿元，同比+21%/+13%，归母净利润 51.9/9.3 亿元，同比+21%/持平，扣非净利润 49.7/10.8 亿元，同比+23%/+20%。主要系，1）工控需求复苏，公司上顶策略持续深化，同时竞争趋缓，我们预计盈利能力有所提升；2）智能机器人、数字能源、智能底盘、数字化、海外等战略业务加大投入，我们预计研发费用率有所提升。综合看，公司业绩符合市场预期。

■ **通用自动化：行业需求持续复苏、上顶策略下 α 凸显。**根据 MIR，25Q4 OEM 市场销售额同比+1.3%（25Q3 为+2.2%），行业持续复苏中，其中锂电、3C、半导体、物流、包装表现强劲。公司持续深化上顶策略，对 TOP 客户组织迭代，同时多产品解决方案不断渗透，市占率进一步提升，25 年低压变频器/伺服系统/小型 PLC 市占率分别为 19.64%/30.51%/6.73%，同比+1.03/+3.11/+0.47pct。我们预计全年板块收入同比+20%，26 年随行业需求进一步复苏，收入有望保持 25%+增长。

■ **新能源汽车：定点放量带动收入快速增长、战略布局智能底盘业务。**公司新势力、传统车企、海外车企多元发展，国内 TOP 客户小米/理想/广汽埃安/奇瑞 25 年销量同比+201%/-19%/-23%/+8%，表现分化。海外基于“Local for Local”战略快速布局，定点开始放量，产品由电源向总成拓展。同时围绕整车智能化向底盘域横向拓展，布局智能悬架产品及其控制技术。综合下，我们预计 25Q4 收入增速趋缓，但全年板块收入仍同比+30%，26 年随商用车&海外持续放量，收入仍能维持 20%+增长。

■ **电梯：持续挖掘出海&大配套潜力。**2025 年房屋竣工面积累计同比-20.4%，公司持续通过大配套及海外业务挖掘潜力，贡献增量，我们预计 25 年板块收入同比+0~5%，26 年维持微增。

■ **人形机器人：执行器&仿生臂产品性能领先、剑指解决方案供应商。**公司产品涵盖旋转、线性关节执行器及主要零部件，同时布局仿生臂、小脑等产品。产品在功率密度、扭矩密度、散热、精度&稳定性等方面优势显著，零部件自研率高。相关研发&销售投入不断增加，进展可期。

■ **盈利预测与投资评级：**考虑到新能源车业务短期承压，我们下修 25-27 年归母净利润 52.15/63.50/79.52 亿元（原值为 55.6/67.8/82.5 亿元），同比+22%/+22%/+25%，对应 PE 分别为 41x/33x/27x，考虑到公司工控业务拐点已至，机器人星辰大海，给予 26 年 40x PE，目标价 94.1 元，维持“买入”评级。

■ **风险提示：**新能源车销量不及预期，竞争加剧等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	78.37
一年最低/最高价	60.30/91.00
市净率(倍)	6.17
流通 A 股市值(百万元)	187,975.68
总市值(百万元)	212,165.51

基础数据

每股净资产(元,LF)	12.70
资产负债率(% LF)	46.76
总股本(百万股)	2,707.23
流通 A 股(百万股)	2,398.57

相关研究

《汇川技术(300124)：2025 年三季度报点评：工控增长势头向好，新能源车增长趋缓》

2025-10-24

《汇川技术(300124)：2025 年半年报点评：业绩符合市场预期，工控逐步复苏，电动车继续高增，机器人业务快步推进》

2025-08-26

汇川技术三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E	
流动资产	30,451	37,580	46,611	57,964	营业总收入	37,041	44,654	54,487	66,040
货币资金及交易性金融资产	5,341	5,576	8,660	12,099	营业成本(含金融类)	26,409	32,228	39,518	47,988
经营性应收款项	17,060	21,147	25,431	30,908	税金及附加	231	237	289	350
存货	6,956	9,619	11,136	13,421	销售费用	1,481	1,563	1,853	2,179
合同资产	102	133	172	196	管理费用	1,541	1,652	1,907	2,245
其他流动资产	992	1,104	1,211	1,341	研发费用	3,147	4,166	4,909	5,618
非流动资产	26,728	26,118	27,734	29,484	财务费用	(3)	2	(13)	(15)
长期股权投资	2,496	3,146	3,896	4,746	加:其他收益	697	893	845	925
固定资产及使用权资产	7,268	7,658	8,827	9,834	投资净收益	93	134	153	165
在建工程	919	1,330	838	560	公允价值变动	(43)	180	220	200
无形资产	808	802	787	765	减值损失	(523)	(470)	(525)	(577)
商誉	2,154	2,214	2,254	2,279	资产处置收益	167	0	0	0
长期待摊费用	331	459	587	715	营业利润	4,626	5,543	6,716	8,387
其他非流动资产	12,753	10,510	10,546	10,586	营业外净收支	(17)	(18)	(18)	(19)
资产总计	57,179	63,698	74,345	87,448	利润总额	4,609	5,525	6,698	8,368
流动负债	23,374	26,244	31,741	38,348	减:所得税	262	249	268	318
短期借款及一年内到期的非流动负债	1,281	1,323	1,277	1,263	净利润	4,346	5,277	6,430	8,050
经营性应付款项	17,007	18,274	23,048	28,442	减:少数股东损益	61	62	80	98
合同负债	903	1,225	1,521	1,771	归属母公司净利润	4,285	5,215	6,350	7,952
其他流动负债	4,183	5,422	5,895	6,872	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.58	1.93	2.35	2.94
非流动负债	5,376	4,810	4,658	4,526	EBIT	4,476	4,808	6,012	7,659
长期借款	2,874	2,416	2,360	2,315	EBITDA	5,326	5,816	7,226	9,074
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	28.70	27.83	27.47	27.33
租赁负债	147	147	147	147	归母净利率(%)	11.57	11.68	11.65	12.04
其他非流动负债	2,355	2,247	2,151	2,064	收入增长率(%)	21.77	20.55	22.02	21.20
负债合计	28,750	31,054	36,399	42,874	归母净利润增长率(%)	(9.62)	21.69	21.75	25.24
归属母公司股东权益	27,994	32,147	37,370	43,899					
少数股东权益	435	496	577	675					
所有者权益合计	28,429	32,643	37,946	44,574					
负债和股东权益	57,179	63,698	74,345	87,448					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E	
经营活动现金流	7,200	2,000	6,916	7,874	每股净资产(元)	10.40	11.95	13.89	16.32
投资活动现金流	(10,551)	(395)	(2,705)	(3,004)	最新发行在外股份(百万股)	2,707	2,707	2,707	2,707
筹资活动现金流	(1,833)	(1,728)	(1,401)	(1,647)	ROIC(%)	13.61	13.26	14.75	16.37
现金净增加额	(5,200)	(123)	2,811	3,223	ROE-摊薄(%)	15.31	16.22	16.99	18.11
折旧和摊销	850	1,009	1,214	1,415	资产负债率(%)	50.28	48.75	48.96	49.03
资本开支	(1,927)	(1,816)	(1,890)	(2,135)	P/E(现价&最新股本摊薄)	49.51	40.68	33.41	26.68
营运资本变动	1,739	(4,557)	(989)	(1,912)	P/B(现价)	7.54	6.56	5.64	4.80

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。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。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>