

2026年02月11日

赵旭东

H70556@capital.com.tw

目标价(元)

88

公司基本信息

产业别	电气设备
A股股价(2026/2/11)	75.45
深证成指(2026/2/11)	14160.93
股价12个月高/低	91/59.92
总发行股数(百万)	2707.23
A股数(百万)	2398.57
A市值(亿元)	1809.72
主要股东	香港中央结算有限公司 (17.90%)
每股净值(元)	12.70
股价/账面净值	5.94
股价涨跌(%)	一个月 -3.7 三个月 6.3 一年 12.4

近期评等

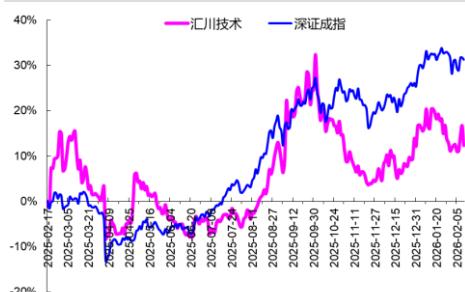
出刊日期	前日收盘	评等
2025-08-27	71.2	买进
2025-10-24	78.4	买进
2025-12-26	73.7	买进

产品组合

通用自动化类	42.9%
新能源汽车&轨道交通	45.2%
电梯电气类	11.3%
其他	0.6%

机构投资者占流通A股比例

基金	21.5%
一般法人	30.2%

股价相对大盘走势

汇川技术(300124.SZ)
买进 (Buy)
2025年收入、利润实现较快增长，维持“买进”评级
业绩概要：

公司公告 2025 年全年预计实现收入 429.7-466.7 亿元，同比增长 16%-26%；预计实现归母净利润 49.7-54.0 亿元，同比增长 16%-26%；预计实现扣非后净利润 47.6-51.7 亿元，同比增长 18%-28%。

据此测算，4Q 单季度预计实现收入 113.0-150.1 亿元，同比下降 3% 至增长 29%；预计实现归母净利润 7.2-11.5 亿元，同比下降 23% 至增长 23%；预计实现扣非后净利润 8.7-12.8 亿元，同比下降 3% 至增长 42%，公司利润基本符合预期。

点评与建议：

■ **2025年收入、利润实现较快增长：**公司 2025 全年收入同比增长 16%-26%，主因①下游客户定点车型放量，1-3Q 子公司联合动力收入同比增长 35.5%；②公司紧抓锂电、3C、半导体等 OEM 市场的结构性机遇，推出多产品解决方案，并深化上顶策略，大客户、行业、渠道拓展齐头并进；③得益于跨国客户及后服务市场的拓展，公司智慧电梯业务增速转正。凭借领先的成本控制，公司归母净利润也实现较快增长，全年同比增 16%-26%。

■ **公司计划赴港上市，加速全球化布局：**2026 年 1 月，公司筹划发行 H 股，构建“A+H”双融资平台。公司赴港上市为进一步匹配全球化战略需求，提高公司的商业信用与品牌影响力，从而加速向欧洲等高端市场渗透。从收入结构看，2025H1 公司海外收入占比约 6.4%，未来增长空间可观。我们预计公司一方面将继续落地“借船出海”战略，伴随中国企业客户出海，另一方面将聚焦泛亚太、欧、美地区，挖掘工控、新能源汽车的 TOP 级客户。

■ **盈利预测及投资建议：**展望 2026 年，公司将加快全球化布局，大力拓展海外市场。此外，公司将继续拓展 AI 工业软件，逐步从硬件商向软硬件结合的平台型企业转变。预计 2025、2026、2027 公司分别实现净利润 52.5、63.5、73.8 亿元，yoY 分别为 +22.5%、+21.1%、+16.2%，EPS 分别为 1.9、2.3、2.7 元，当前 A 股价对应 PE 分别为 39、32、28 倍，给予“买进”的投资建议。

■ **风险提示：**价格竞争激烈、新能源汽车业务发展不及预期、工控自动化市场回暖不及预期、海外市场拓展受阻

年度截止 12 月 31 日		2023	2024	2025F	2026F	2027F
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	4742	4285	5248	6355	7384
同比增减	%	9.77	-9.62	22.46	21.09	16.20
每股盈余 (EPS)	RMB 元	1.78	1.60	1.94	2.35	2.73
同比增减	%	8.54	-10.11	21.22	21.09	16.20
A 股市盈率(P/E)	X	42.39	47.16	38.90	32.13	27.65
股利 (DPS)	RMB 元	0.45	0.41	0.48	0.59	0.82
股息率 (Yield)	%	0.57	0.54	0.64	0.78	1.09

【投资评等说明】

评等	定义
强力买进 (Strong Buy)	潜在上涨空间 $\geq 35\%$
买进 (Buy)	$15\% \leq \text{潜在上涨空间} < 35\%$
区间操作 (Trading Buy)	$5\% \leq \text{潜在上涨空间} < 15\%$
中立 (Neutral)	无法由基本面给予投资评等 预期近期股价将处于盘整 建议降低持股

附一：合并损益表

百万元	2023	2024	2025F	2026F	2027F
营业收入	30420	37041	44948	55210	67205
经营成本	20215	26409	32186	40173	50096
营业税金及附加	197	231	276	314	367
销售费用	1943	1481	1440	1550	1673
管理费用	1299	1541	1788	2212	2442
财务费用	1	-3	-135	-12	-15
资产减值损失	-237	-373	-409	-190	-190
投资收益	420	93	513	342	316
营业利润	5001	4626	5553	6905	8017
营业外收入	25	23	26	25	24
营业外支出	25	40	43	36	40
利润总额	5000	4609	5537	6894	8002
所得税	225	262	228	488	560
少数股东损益	34	61	60	52	58
归属于母公司所有者的净利润	4742	4285	5248	6355	7384

附二：合并资产负债表

百万元	2023	2024	2025F	2026F	2027F
货币资金	8487	3558	7080	9929	14501
应收帐款	8795	10714	11785	12964	14260
存货	6248	6956	8207	9192	9928
流动资产合计	31247	30451	38063	41870	46057
长期投资净额	2459	2496	2745	2937	3143
固定资产合计	4719	7041	8802	10122	11134
在建工程	1968	919	1103	1236	1273
无形资产	17710	26728	28866	31176	33982
资产总计	48958	57179	66930	73045	80038
流动负债合计	19644	23374	25711	26997	28347
长期负债合计	4313	5376	6182	6800	7140
负债合计	23957	28750	31893	33797	35487
少数股东权益	519	435	500	575	661
股东权益合计	24482	27994	34536	38673	43890
负债和股东权益总计	48958	57179	66930	73045	80038

附三：合并现金流量表

会计年度 (百万元)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
经营活动产生的现金流量净额	3370	7200	5079	6365	7388
投资活动产生的现金流量净额	-454	-10551	-4094	-2675	-2285
筹资活动产生的现金流量净额	-323	-1833	2537	-841	-532
现金及现金等价物净增加额	2573	-5200	3522	2849	4571

此份报告由群益证券(香港)有限公司编写，群益证券(香港)有限公司的投资和由群益证券(香港)有限公司提供的投资服务.不是.个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信用以编写此份报告之资料可靠，但此报告之资料没有被独立核审审计。群益证券(香港)有限公司.不对此报告之准确性及完整性作任何保证，或代表或作出任何书面保证，而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。群益证券(香港)有限公司，及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何之一位董事或其代表或雇员不会对使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之数据和意见可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何之一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证;@持意见或立场，或会买进，沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口，或代他人之户口买卖此份报告内描述之证;@。此份报告.不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。