



公司评级 增持（首次）

报告日期 2026 年 04 月 13 日

基础数据

04 月 13 日收盘价（元）	32.17
总市值（亿元）	147.60
总股本（亿股）	4.59

来源：聚源，兴业证券经济与金融研究院整理

相关研究

分析师：王帅

S0190521110001
wangshuai21@xyzq.com.cn

分析师：侯立森

S0190526030002
houlisen@xyzq.com.cn

禾望电气(603063.SH)

2025 年年报及 2026 年一季报点评：新能源及传动业务稳步增长，AIDC 业务未来可期

投资要点：

- **事件：**公司发布年报及一季报，2025 年公司实现营收 41.68 亿元，同比+11.64%，实现归母净利润 5.31 亿元，同比+20.53%，实现扣非归母净利润 5.25 亿元，同比+32.34%。2026Q1 公司实现营收 5.74 亿元，同比-25.82%，实现归母净利润 0.51 亿元，同比-51.48%，实现扣非归母净利润 0.39 亿元，同比-59.32%。
- **新能源领域继续强化风电领域优势，在海风、陆风成绩显著。**2025 年公司凭借成熟的核心技术与优质的全流程服务，风电业务实现持续稳健增长，国内市场份额保持稳定，海外市场收入呈现稳步攀升态势。2025 年公司持续推进技术创新，成功推出全球首个 All SiC 风电变流器，进一步彰显了公司在风电变流器领域的研发实力和行业引领能力。在海上风电领域，公司全功率变流器助力全球最大的 26MW 级海上风电机组并网发电，这是公司在海上风电领域重大突破。在陆上风电领域，公司在甘肃瓜州成功实现百兆瓦级构网型风电场的整场并网，在内蒙古、新疆等地，也助力多个 GW 级风电场顺利并网发电。
- **光伏构网型逆变器批量应用，储能业务成果显著，传动业务发展态势良好。**在光伏发电领域，公司系统方案覆盖了组串式逆变器光伏发电系统以及集中式逆变器光伏发电系统，能够满足不同场景光伏发电需求。2025 年公司成功将光伏构网型逆变器投入批量应用，相关项目总容量高达 GW 级。在储能领域，公司提供具有竞争力的共交流或者共直流储能系统整体解决方案，产品矩阵完善、场景适配性强，全方位覆盖各类储能应用需求。2025 年，公司储能业务成果丰硕，应用范围广泛，业绩已覆盖发电侧、电网侧、用户侧和微电网等全场景。2025 年，公司传动业务发展态势良好，实现了从国产化替代到创新产品出海的重大跨越。
- **电源领域拓展 AIDC 市场，未来发展前景广阔。**数据中心作为承载算力的核心基础设施，其电力需求空间巨大，对大容量、高效能、高可靠性的电源及系统的需求极其旺盛，必将催生出更具竞争性的电源技术。公司在电源领域，结合场景需求，研发高压交流、高压直流、脉冲功率等特种电源系统，研发数据中心电源及系统创新方案，完善静止无功发生器 SVG 的产品系列，全面对标新能源及微电网的电网适应性及支撑性要求。
- **投资建议：**我们预计 2026-2028 年公司归母净利润为 6.78/7.86/9.25 亿元，以 2026 年 4 月 13 日收盘价计算市盈率为 21.8/18.8/16.0 倍，首次覆盖给予公司“增持”评级。
- **风险提示：**下游需求不及预期，新业务拓展不及预期，行业竞争加剧。

主要财务指标

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	4168	4901	5818	7139
同比增长	11.6%	17.6%	18.7%	22.7%
归母净利润（百万元）	531	678	786	925
同比增长	20.5%	27.7%	15.9%	17.7%
毛利率	38.0%	38.9%	38.5%	37.9%
ROE	10.3%	11.8%	12.2%	12.7%
每股收益（元）	1.16	1.48	1.71	2.02
市盈率	27.8	21.8	18.8	16.0

数据来源：携宁，兴业证券经济与金融研究院整理

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

附表
资产负债表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	6762	7636	9098	10909
货币资金	2351	2544	3111	3592
交易性金融资产	294	346	411	504
应收票据及应收账款	2360	2718	3179	3869
预付款项	13	15	18	23
存货	833	946	1114	1371
其他	910	1067	1265	1550
非流动资产	2520	2545	2523	2508
长期股权投资	286	299	309	321
固定资产	1624	1589	1553	1514
在建工程	75	99	115	126
无形资产	79	75	72	69
商誉	0	0	0	0
其他	456	484	473	478
资产总计	9282	10181	11621	13417
流动负债	2619	3156	3740	4574
短期借款	80	130	180	230
应付票据及应付账款	1845	2138	2554	3167
其他	693	889	1006	1177
非流动负债	1401	1166	1318	1451
长期借款	835	975	1129	1263
其他	566	191	189	188
负债合计	4020	4323	5058	6025
股本	458	459	459	459
未分配利润	2905	3403	3983	4666
少数股东权益	106	112	119	127
股东权益合计	5262	5858	6563	7393
负债及权益合计	9282	10181	11621	13417

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
归母净利润	531	678	786	925
折旧和摊销	143	149	159	152
营运资金的变动	-372	-325	-375	-530
经营活动产生现金流量	416	607	702	689
资本支出	-54	-106	-105	-103
长期投资	13	-64	-77	-109
投资活动产生现金流量	-25	-195	-191	-221
债权融资	212	-76	201	183
股权融资	359	1	0	0
融资活动产生现金流量	459	-215	56	14
现金净变动	852	193	567	481

数据来源：携宁、兴业证券经济与金融研究院

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

利润表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	4168	4901	5818	7139
营业成本	2584	2993	3576	4434
税金及附加	31	38	41	50
销售费用	384	477	567	695
管理费用	133	164	186	228
研发费用	369	420	498	611
财务费用	41	48	58	71
投资收益	28	3	3	3
公允价值变动收益	10	7	7	7
信用减值损失	-95	-58	-58	-58
资产减值损失	-33	-20	-20	-20
营业利润	618	748	881	1037
营业外收支	-38	0	0	0
利润总额	580	748	881	1037
所得税	39	64	88	104
净利润	541	684	793	933
少数股东损益	10	6	7	8
归属母公司净利润	531	678	786	925
EPS(元)	1.16	1.48	1.71	2.02

主要财务比率

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
成长性				
营业总收入增长率	11.6%	17.6%	18.7%	22.7%
营业利润增长率	17.1%	21.0%	17.8%	17.7%
归母净利润增长率	20.5%	27.7%	15.9%	17.7%
盈利能力				
毛利率	38.0%	38.9%	38.5%	37.9%
归母净利率	12.7%	13.8%	13.5%	13.0%
ROE	10.3%	11.8%	12.2%	12.7%
偿债能力				
资产负债率	43.3%	42.5%	43.5%	44.9%
流动比率	2.58	2.42	2.43	2.38
速动比率	2.23	2.09	2.11	2.06
营运能力				
资产周转率	48.4%	50.4%	53.4%	57.0%
每股资料(元)				
每股收益	1.16	1.48	1.71	2.02
每股经营现金	0.91	1.32	1.53	1.50
估值比率(倍)				
PE	27.8	21.8	18.8	16.0
PB	2.9	2.6	2.3	2.0

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5% ~ 15% 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
	行业评级	推荐	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
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业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。

，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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，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。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并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相关的其他任何损失承担任何责任。

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，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；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。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 15 层	地址：北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号世界财富大厦 32 层 01-08 单元	地址：深圳市福田区皇岗路 5001 号深业上城 T2 座 52 楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn