

2026年04月29日

赵旭东

H70556@capital.com.tw

目标价(元)

74

### 公司基本信息

产业别	电气设备
A 股价(2026/4/28)	61.36
深证成指(2026/4/28)	14830.46
股价 12 个月高/低	91/60.13
总发行股数(百万)	2707.45
A 股数(百万)	2410.16
A 市值(亿元)	1478.87
主要股东	香港中央结算有限公司 (18.63%)
每股净值(元)	13.44
股价/账面净值	4.57
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	-8.9 -19.7 -4.9

### 近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2025-10-24	78.4	买进
2025-12-26	73.7	买进
2026-02-11	78.4	买进

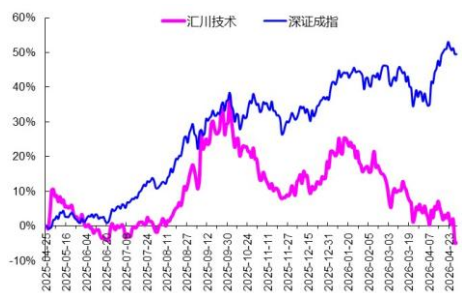
### 产品组合

工业自动化与数字化	41.5%
新能源汽车动力系统	53.2%
新型产业	4.0%

### 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)

### 工控需求复苏，新能源汽车动力业务短期承压

#### 业绩概要：

公司 2025 年全年实现营收 451.0 亿元, YOY+21.8%; 录得归母净利润 50.5 亿元, YOY+17.8%; 扣非后净利润 49.5 亿元, YOY+22.7%, 公司扣非后净利润位于业绩预告中间位置。

公司 2026 年一季度实现营收 101.4 亿元, YOY+13.0%; 录得归母净利润 10.1 亿元, YOY-23.4%, 低于预期, 主要受子公司联合动力毛利率同比下滑、前海晶瑞的股权投资项目收益同比下降影响; 扣非后净利润 10.5 亿元, YOY-15.2%。

#### 点评与建议：

■ **2025 年自动化、新能源汽车动力系统业务实现较快增长：**2025 全年公司实现营收 451.0 亿元, YOY+21.8%, 分业务看, ①工业自动化与数字化业务实现收入 222 亿元, YOY+19%, 其中, 通用变频器、通用伺服、PLC&HMI 收入实现为 57、68.5、18 亿元, YOY+10%、+22%、+38%, 主因公司紧抓锂电、风电等结构性机遇; 智慧电梯收入 52 亿元, YOY+6%; ②新能源汽车动力系统业务实现收入 203 亿元, yoy+26%, 主要受益于纯电、插混、增程车型 SOP 定点放量; ③新兴业务 (机器人及储能等业务) 实现收入 18 亿元, yoy+16%。

■ **2025 年公司毛利率、费用率保持稳健：**2025 年全年公司毛利率为 29.0%, 同比提高 0.3pcts; 期间费用率为 16.7%, 同比基本持平, 其中, 研发费用率同比提高+0.9pcts, 主因公司加大海外产品、软件与数字化产品的开发投入。

#### 2026Q1 工业自动化业务需求复苏，新能源汽车动力系统业务短期承压：

2026 年一季度实现营收 101.4 亿元, YOY+13.0%。其中, 新兴业务实现收入 4.89 亿元, YOY+32%; 工业自动化实现收入 53.11 亿元, YOY+13%, 主因工业自动化行业需求有所修复, 公司表示订单端同比增速明显好于收入端; 新能源汽车动力系统业务实现 42.37 亿元, YOY+12%。公司整体毛利率为 29.1%, 同比下降 1.9pcts, 主因大宗材料价格上涨、新能源汽车零部件市场竞争加剧, 使得联合动力 (新能源汽车动力系统子公司) 毛利率下降 4.8pcts; 期间费用率为 17.8%, 同比基本持平。整体看, 受毛利率下降、合营企业前海晶瑞投资收益同比下降等因素影响, 公司盈利有所承压, 录得归母净利润同比下降 23.4%, 低于预期。

- 看好公司 AI 业务、人形机器人业务的发展前景：**AI 方面，公司战略聚焦 IFG（“汇川工业智脑”平台），通过整合数据、模型和智能体，持续提升软件产品的服务能力，有望增强客户粘性、提高使用效率，在 AI 时代实现“弯道超车”。人形机器人方面，公司一方面推进服务、商业及家庭场景的人形机器人零部件开发，另一方面与合作伙伴聚焦高价值、高复杂的工业场景解决方案。目前公司已获得国内头部人形机器人企业的定点，未来业务增长可期。
- 盈利预测及投资建议：**预计 2026、2027、2028 年公司实现分别净利润 59.3、70.0、85.2 亿元，yoy 分别为+17%、+18%、+22%，EPS 分别为 2.2、2.6、3.1 元，当前 A 股价对应 PE 分别为 28、24、19 倍，维持“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		2024	2025	2026F	2027F	2028F
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	4285	5050	5925	7000	8524
同比增减	%	-9.62	17.84	17.34	18.13	21.77
每股盈余 (EPS)	RMB 元	1.60	1.87	2.19	2.59	3.15
同比增减	%	-10.11	16.88	17.04	18.13	21.77
A 股市盈率(P/E)	X	38.35	32.81	28.04	23.73	19.49
股利 (DPS)	RMB 元	0.41	0.50	0.61	0.72	0.88
股息率 (Yield)	%	0.67	0.81	1.00	1.18	1.44

**【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% $\leq$ 潜在上涨空间 $<$ 35%
区间操作 (Trading Buy)	5% $\leq$ 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	2024	2025	2026F	2027F	2028F
营业收入	30420	37041	53546	61281	72378
经营成本	20215	26409	38715	43746	51471
营业税金及附加	197	231	311	356	421
销售费用	1943	1481	1644	1882	2222
管理费用	1299	1541	2071	2375	2805
财务费用	1	-3	35	43	51
资产减值损失	-237	-373	-339	-392	-399
投资收益	420	93	54	70	62
营业利润	5001	4626	6304	7464	9072
营业外收入	25	23	34	36	40
营业外支出	25	40	35	42	43
利润总额	5000	4609	6304	7457	9069
所得税	225	262	309	373	453
少数股东损益	34	61	69	84	92
归属于母公司所有者的净利润	4742	4285	5925	7000	8524

**附二：合并资产负债表**

百万元	2024	2025	2026F	2027F	2028F
货币资金	8487	3558	9813	12460	16934
应收帐款	8795	10714	12671	13938	15332
存货	6248	6956	9048	9772	10554
流动资产合计	31247	30451	47740	52514	57765
长期投资净额	2459	2496	2463	2636	2820
固定资产合计	4719	7041	12366	14840	16324
在建工程	1968	919	1253	1403	1446
无形资产	17710	26728	31136	33627	36317
资产总计	48958	57179	78876	86141	94082
流动负债合计	19644	23374	33481	36160	39053
长期负债合计	4313	5376	4414	4635	4867
负债合计	23957	28750	37895	40795	43919
少数股东权益	519	435	2049	2356	2710
股东权益合计	24482	27994	38931	42990	47453
负债和股东权益总计	48958	57179	78876	86141	94082

**附三：合并现金流量表**

会计年度 (百万元)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
经营活动产生的现金流量净额	3370	7200	5777	6360	7407
投资活动产生的现金流量净额	-454	-10551	-3799	-3826	-3511
筹资活动产生的现金流量净额	-323	-1833	802	113	577
现金及现金等价物净增加额	2573	-5200	2781	2646	4474

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实审计。群益证券(香港)有限公司不在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。