



盈利承压，新兴业务营收高增

— — 2025 年&2026 年一季度业绩点评

2026 年 04 月 28 日

核心观点

- 事件：**2025 年度公司实现营收 451.05 亿元，同比+21.8%，归母净利 50.5 亿元，同比+17.8%，扣非净利 49.51 亿元，同比+22.7%；毛利率 29.0%，同比+0.25pcts，净利率 11.2%，同比-0.4pcts。26Q1 公司实现营收 101.43 亿元，同/环比+13.0%/-24.5%；归母净利 10.13 亿元，同/环比-23.4%/+27.3%；扣非净利 10.46 亿元，同/环比-15.2%/-1.6%；毛利率 29.08%，同/环比-1.91/+0.86pcts；净利率 10.0%，同/环比-4.7/+4.1pcts；业绩符合预期。
- 工控、新能源筑牢基本盘，新兴业务营收高增。**25 年公司各项业务协同发力驱动全年营收高增，其中，公司工业自动化与数字化、新能源汽车动力系统、新兴业务智能机器人&数字能源分别实现销售收入 222.45/203.23/17.95 亿，同比+19%/+26%/+16%。25 年公司通用伺服系统、低压变频器、中高压变频器、PLC、工业机器人、SCARA 机器人在中国市场的份额分别为约 31%/20%/14%/5.7%/8.8%/28%，分别位居第 1/1/1/4/4/1 名，龙头地位稳固。26Q1 公司工业自动化与数字化、新能源汽车动力系统、新兴业务智能机器人&数字能源分别实现销售收入约 53.11/42.37/4.89 亿元，同比+13%/12%/32%，各项业务均延续 25 年良好的增长态势。
- 控费良好，26Q1 盈利能力阶段性承压。**25 年毛利率同比+0.25pcts，基本维持稳定，26Q1 公司毛利率同比-1.91pcts，主要系原材料价格波动所致。25 年期间费用率为 16.7%，同比-0.1pcts，26Q1 期间费用率 17.8%，同/环比-0.1/+0.5pcts。25 年净利率同比微降，26Q1 在受汇率波动影响合营企业所持海外基金公允价值波动、股权投资收益下降、存货减值增加等短期因素影响下，净利率同比-4.7pcts 至 10.0%。
- 投资建议：**我们预计公司 2026/2027/2028 年营收 545 亿元/644 亿元/747 亿元，归母净利 60 亿元/75 亿元/89 亿元，EPS 为 2.2 元/2.8 元/3.3 元，对应 PE 为 30 倍/24 倍/20 倍，维持“推荐”评级。
- 风险提示：**行业需求不及预期的风险；全球贸易政策持续恶化的风险等。

主要财务指标预测

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	45,105	54,507	64,444	74,706
收入增长率%	21.77	20.84	18.23	15.92
归母净利润(百万元)	5,050	5,999	7,465	8,918
利润增长率%	17.84	18.80	24.42	19.47
分红率%	26.80	25.99	26.19	26.33
毛利率%	28.95	28.66	29.16	29.42
摊薄 EPS(元)	1.87	2.22	2.76	3.29
PE	35.24	29.67	23.84	19.96
PB	5.03	4.44	3.87	3.37
PS	3.95	3.27	2.76	2.38

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

汇川技术 (股票代码: 300124)

推荐 维持评级

分析师

曾韬

☎: 010-80927653

✉: zengtao_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130525030001

鲁佩

☎: 021-20257809

✉: lupei_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130521060001

段尚昌

☎: 010-80927653

✉:

duanshangchang_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130524090003

市场数据

2026 年 04 月 28 日

股票代码	300124
A 股收盘价(元)	61.36
上证指数	4,078.64
总股本(万股)	270,745
实际流通 A 股(万股)	241,016
流通 A 股市值(亿元)	1,479

相对沪深 300 表现图

2026 年 04 月 28 日



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

- 【银河电新】汇川技术 (300124.SZ)：盈利能力持续提升，机器人等业务加快推进

附录:

公司财务预测表

资产负债表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	43,009	51,797	62,041	73,726
现金	7,033	10,445	14,651	20,076
应收账款	11,519	13,826	16,345	18,947
其它应收款	75	91	107	124
预付账款	732	888	1,043	1,205
存货	8,079	9,346	10,972	12,672
其他	15,571	17,201	18,924	20,702
非流动资产	28,306	29,535	30,822	31,956
长期投资	5,040	5,040	5,040	5,040
固定资产	9,893	10,667	11,533	12,357
无形资产	1,012	1,203	1,379	1,538
其他	12,361	12,625	12,871	13,021
资产总计	71,314	81,331	92,864	105,683
流动负债	29,894	35,315	40,693	46,316
短期借款	1,347	1,347	1,347	1,347
应付账款	12,499	15,167	17,806	20,566
其他	16,049	18,801	21,541	24,403
非流动负债	4,286	4,049	4,128	4,154
长期借款	1,572	1,572	1,572	1,572
其他	2,713	2,476	2,555	2,582
负债总计	34,180	39,364	44,821	50,470
少数股东权益	1,782	1,928	2,109	2,326
归属母公司股东权益	35,353	40,040	45,934	52,886
负债和股东权益	71,314	81,331	92,864	105,683

现金流量表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	6,681	7,551	8,575	10,324
净利润	5,173	6,145	7,646	9,135
折旧摊销	1,117	1,267	1,505	1,766
财务费用	-34	141	141	141
投资损失	-63	-76	-90	-104
营运资金变动	-84	-702	-1,503	-1,591
其他	572	776	875	978
投资活动现金流	-5,536	-2,448	-2,737	-2,820
资本支出	-2,976	-2,424	-2,726	-2,824
长期投资	-3,023	0	0	0
其他	463	-24	-10	4
筹资活动现金流	2,892	-1,690	-1,633	-2,080
短期借款	868	0	0	0
长期借款	-1,302	0	0	0
其他	3,326	-1,690	-1,633	-2,080
现金净增加额	4,047	3,413	4,205	5,425

资料来源: 公司数据, 中国银河证券研究院

利润表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	45,105	54,507	64,444	74,706
营业成本	32,045	38,886	45,652	52,729
税金及附加	273	330	390	452
销售费用	1,536	1,856	2,194	2,543
管理费用	1,825	2,206	2,608	3,023
研发费用	4,256	5,143	6,081	7,049
财务费用	-66	-10	-84	-174
资产减值损失	-466	-480	-562	-639
公允价值变动收益	-29	0	0	0
投资收益及其他	694	845	998	1,156
营业利润	5,436	6,462	8,040	9,601
营业外收入	50	33	35	39
营业外支出	52	39	44	45
利润总额	5,433	6,455	8,031	9,595
所得税	261	310	385	460
净利润	5,173	6,145	7,646	9,135
少数股东损益	123	146	181	217
归属母公司净利润	5,050	5,999	7,465	8,918
EBITDA	6,484	7,711	9,453	11,187
EPS (元)	1.87	2.22	2.76	3.29

主要财务比率	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入增长率	21.8%	20.8%	18.2%	15.9%
营业利润增长率	17.5%	18.9%	24.4%	19.4%
归母净利润增长率	17.8%	18.8%	24.4%	19.5%
毛利率	29.0%	28.7%	29.2%	29.4%
净利率	11.5%	11.3%	11.9%	12.2%
ROE	14.3%	15.0%	16.3%	16.9%
ROIC	12.4%	13.4%	14.6%	15.2%
资产负债率	47.9%	48.4%	48.3%	47.8%
净资产负债率	92.0%	93.8%	93.3%	91.4%
流动比率	1.44	1.47	1.52	1.59
速动比率	1.05	1.10	1.16	1.23
总资产周转率	0.70	0.71	0.74	0.75
应收账款周转率	4.06	4.30	4.27	4.23
应付账款周转率	2.83	2.81	2.77	2.75
每股收益(元)	1.87	2.22	2.76	3.29
每股经营现金流(元)	2.47	2.79	3.17	3.81
每股净资产(元)	13.06	14.79	16.97	19.54
P/E	35.24	29.67	23.84	19.96
P/B	5.03	4.44	3.87	3.37
EV/EBITDA	26.97	22.23	17.69	14.46
PS	3.95	3.27	2.76	2.38

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

曾韬，2025年3月加入银河证券，曾任职于中金公司。《亚洲货币》新能源行业2018-2023年连续第一名。2017年新财富分析师第二名，水晶球第二名，金牛奖第一名，IAMAC保险最受欢迎分析师第一名。2016年新财富分析师第三名。

鲁佩，机械首席分析师。伦敦政治经济学院经济性硕士，证券从业10年，2021年加入中国银河证券研究院，曾获新财富最佳分析师、IAMAC最受欢迎卖方分析师、万得金牌分析师等。

段尚昌，北京大学本硕。2022年8月加入银河证券。曾任职于网易有道、字节跳动，从事互联网教育产品的研发工作。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。投资者应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。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：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，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上
公司评级	推荐：相对基准指数涨幅20%以上	
	谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间	
	中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间	
	回避：相对基准指数跌幅5%以上	

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

机构请致电：

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

深广地区：

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

上海地区：

林程 021-60387901 lincheng_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

北京地区：

田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn

公司网址：www.chinastock.com.cn