

买入（维持）

工控复苏延续，新兴业务有望构建新增长引擎

汇川技术（300124）2025 年报及 2026 年一季报点评

2026 年 5 月 6 日

投资要点：

分析师：谢少威
SAC 执业证书编号：
S0340523010003
电话：0769-23320059
邮箱：
xieshaowei@dgzq.com.cn

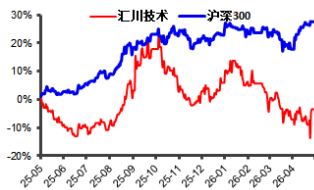
事件：汇川技术发布2025年报及2026年一季报。

点评：

主要数据 2026 年 4 月 30 日

收盘价(元)	68.60
总市值(亿元)	1857.31
总股本(亿股)	27.07
流通股本(亿股)	24.10
ROE(TTM)	13.03%
12月最高价(元)	91.00
12月最低价(元)	60.13

股价走势



资料来源：Wind，东莞证券研究所

■ **26Q1 利润短期承压。**2025 年，公司实现营收为 451.05 亿元，同比增长 21.77%；归母净利润为 50.50 亿元，同比增长 17.84%。毛利率为 28.95%，同比提升 0.25pct；净利率为 11.47%，同比下降 0.27pct。销售费用率、管理费用率、研发费用率、财务费用率分别同比变动为-0.59pct、-0.11pct、+0.94pct、-0.14pct。2025Q4，营收为 134.42 亿元，同比增长 15.45%，环比增长 20.52%。归母净利润为 7.96 亿元，同比下降 14.58%，环比下降 38.10%。毛利率为 28.21%，同比提升 4.56pct，环比提升 0.71pct；净利率为 6.36%，同比下降 1.64pct，环比下降 5.41pct。销售费用率、管理费用率、研发费用率、财务费用率分别同比变动为+2.47pct、+0.18pct、+1.30pct、-0.11pct，分别环比变动为+0.30pct、+0.32pct、+0.17pct、+0.25pct。2026Q1，公司实现营收为 101.43 亿元，同比增长 12.98%；归母净利润为 10.13 亿元，同比下降 23.39%。毛利率为 29.08%，同比下降 1.91pct；净利率为 10.08%，同比下降 4.88pct，盈利能力承压主要受新能源业务及汇率波动影响。销售费用率、管理费用率、研发费用率、财务费用率分别同比变动为-0.53pct、+0.11pct、+0.02pct、+0.32pct。

■ **紧抓下游复苏及产品出海机遇，通用自动化业务延续增长。**2025 年，公司紧抓高景气行业、海外市场拓展等机遇，并积极推动多产品组合营销策略，工业自动化与数字化业务营收为 222.45 亿元，同比增长约 19.00%。其中，通用自动化业务营收约为 169.00 亿元，同比增长约 23.00%（伺服系统/变频器/PLC&HMI 营收分别约为 68.50 亿元、57.00 亿元、18.00 亿元）；智慧电梯相关产品营收约为 52.00 亿元，同比增长约 5.00%。通用伺服系统、低压变频器（含电梯专用变频器）、中高压变频器、PLC（不含 I/O 系统）在中国市场市占率分别约为 31.00%、20.00%、14.00%、5.70%。2026Q1，工业自动化与数字化业务营收约为 53.11 亿元，同比增长约 13.00%。其中，通用自动化业务营收约为 42.52 亿元，同比增长约 14.00%（伺服系统/变频器/PLC&HMI 营收分别为 20.96 亿元、12.42 亿元、5.35 亿元）；智慧电梯相关产品营收约为 10.31 亿元，同比增长约 8.00%。

■ **多因素导致业务盈利能力短期承压。**受益于客户定点车型快速放量及公司交付保障，各产品线年交付总量实现新突破、创新高，公司新能源汽车业务营收实现快速增长。子公司联合动力 2025 年营收为 206.97 亿元，同比增长 27.94%；归母净利润为 11.33 亿元，同比增长 21.10%；毛利

率、净利率分别为 16.23%、5.48%，分别同比下降 0.34pct、0.31pct。2026Q1 营收为 42.79 亿元，同比增长 11.22%；归母净利润为 0.49 亿元，同比下降 85.20%；毛利率、净利率分别为 13.25%、1.13%，分别同比下降 4.80pct、7.39pct，盈利能力承压主要系材料价格上涨、市场竞争加剧、智能底盘系统等战略业务研发投入增长导致。

- **重点布局战略新业务，智能机器人业务持续整合构建一体化竞争力，数字能源业务海内外取得突破。**2025 年、2026Q1 公司新兴产业业务营收分别为 17.95 亿元、4.89 亿元，分别同比增长约 16.00%、32.00%。智能机器人方面，公司人形机器人业务完成从产品预研到商业化的突破，完成无框力矩电机、低压高功率伺服驱动器、关节模组、行星滚柱丝杠、编码器第一代零部件产品开发和交付，并积极推进与人形机器人主机厂、科研机构等客户的送样与合作。工业机器人业务持续推出新产品，并坚持 TOP 客户策略，深度服务行业龙头，持续深挖客户价值。2025 年公司工业机器人、SCARA 机器人国内市场市占率（按出货量口径）分别约为 8.80%、28.00%。公司将持续整合工业机器人、工业视觉、人形机器人业务，强化技术协同与资源集中投入，构建“机器人+视觉+AI”的一体化竞争力。数字能源业务方面，2025 年公司在海外及国内储能电站市场取得突破性进展。公司 PCS 储能逆变器及升压一体机出货量突破 10GW，在全球储能中大功率 PCS 市场中公司市占率（按出货量口径）约为 6.70%，储能系统累计出货量超 1GWh，并成功构建多个“行业+储能”融合解决方案，在矿山离网备电、石油钻井、移动储能等场景打造样板点。
- **投资建议：维持“买入”评级。**预计公司2025-2027年EPS分别为2.23元、2.67元、3.18元，对应PE分别为31倍、26倍、22倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**（1）行业竞争加剧风险；（2）下游需求趋弱风险；（3）原材料价格上涨风险。

表 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	45105	53441	63277	75088
营业总成本	39869	46336	54774	64962
营业成本	32,045	38281	45108	53449
营业税金及附加	273	337	399	473
销售费用	1536	1851	2221	2621
管理费用	1825	1927	2312	2728
财务费用	-66	6	13	26
研发费用	4256	3934	4721	5665
其他经营收益	199	0	0	0
公允价值变动净收益	(29)	0	0	0
投资净收益	63	0	0	0
营业利润	5436	7105	8503	10126

加 营业外收入	50	0	0	0
减 营业外支出	52	0	0	0
利润总额	5433	7105	8503	10126
减 所得税	261	1066	1275	1519
净利润	5173	6040	7228	8607
减 少数股东损益	123	0	0	0
归母公司所有者的净利润	5050	6040	7228	8607
基本每股收益(元)	1.87	2.23	2.67	3.18

数据来源：iFind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因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，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内

行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系

低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国综合性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn