

汇川技术（300124）

26 年中期业绩快报点评：业绩超市场预期，工控龙头尽显强劲 α

买入（维持）

2026 年 08 月 25 日

证券分析师 曾朵红

执业证书：S0600516080001

021-60199793

zengdh@dwzq.com.cn

证券分析师 黄细里

执业证书：S0600520010001

021-60199793

huangxl@dwzq.com.cn

证券分析师 许钧赫

执业证书：S0600525090005

xujunhe@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	37,041	45,105	53,779	64,254	75,351
同比（%）	21.77	21.77	19.23	19.48	17.27
归母净利润（百万元）	4,285	5,050	6,011	7,405	8,900
同比（%）	(9.62)	17.84	19.03	23.19	20.19
EPS-最新摊薄（元/股）	1.58	1.87	2.22	2.73	3.29
P/E（现价&最新摊薄）	36.83	31.26	26.26	21.32	17.74

投资要点

■ **事件：**公司发布 26H1 业绩快报，26H1 公司实现营收 246.75 亿元，同比+20%；归母净利润 28.10 亿元，同比-5%；扣非归母净利润 27.55 亿元，同比+3%；归母净利率 11.4%，同比-3.1pct。根据我们测算，其中 26Q2 实现营收 145.32 亿元，同环比+26%/+43%；归母净利润 17.96 亿元，同环比+9%/+77%；扣非归母净利润 17.10 亿元，同环比+19%/+63%；归母净利率 12.4%，同环比-1.9/+2.4pct。综合毛利率同比略有下降，主要系原材料成本上涨及产品结构变化导致。综合看，公司通用板块尽显强劲 α ，业绩超市场预期。

■ **通用自动化&电梯：**根据子公司联合动力 26H1 业绩间接测算，公司通用&电梯板块 26H1 营收 151.6 亿元，同比+33.5%；归母净利润 28.8 亿元，同比+17.7%；26Q2 营收 93.0 亿元，同比+49.2%；归母净利润 19.1 亿元，同比+33.0%，其中大通用板块（包含数字能源、工业机器人）我们预计同增 60%+，剔除后预计同增 55~60%，主要系：1）AI 相关产业投资带动半导体、机床、电子等行业需求高增，同时核心装备国产化率提升；2）公司凭借解决方案紧抓结构性机会，26Q2 伺服/变频/小型 PLC 市占率分别为 37.2%/21.4%/7.3%，同比+3.0/+1.7/-0.6pct；3）Q2 起公司紧抓产能扩建，我们预计建成后年交付能力提升超 30%，订单交付压力缓解；4）面对原材料成本上涨，公司及时调整价格体系，同时内部控本降费；5）推动工控与 AI 融合，并加大对人形机器人、数字能源等新业务投入。展望全年，我们预计公司订单高景气有望延续，板块收入同比增速有望达 30~40%。

■ **新能源车：**26H1/26Q2 板块营收 95.1/52.3 亿元，同比+4%/-1%，毛利率 12.8%/12.4%，同比-3.9/-3.4pct，盈利承压，主要系：1）核心客户奇瑞新能源/小米/理想 26H1 销量同比+34%/+17%/-5%，表现分化；2）铜、功率器件等核心原材料价格上涨，同时行业竞争加剧。但公司锚定海外高增长市场，匈牙利、泰国工厂已实现批量交付，底盘业务进入兑现新阶段，同时布局数据中心服务器电源，新业务技术布局持续落地。展望全年，我们预计随着 26H2 产品部分顺价&紧抓海外市场等结构性机会，利润将有所恢复。

■ **盈利预测与投资评级：**考虑到公司通用自动化&电梯业务订单高景气，不断拓展海外高增长市场，我们基本维持 26 年归母净利润预测为 60.1 亿元，并上修 27-28 年归母净利润至 74.1/89.0 亿元（此前为 72.4/87.1 亿元），同比+19%/+23%/+20%，对应现价 PE 分别为 26x、21x、18x，考虑到公司作为国内工控龙头充分享受行业高景气，AIDC、人形机器人业务未来可期，给予 27 年 30x PE，目标价 81.9 元，维持“买入”评级。

■ **风险提示：**新能源车销量不及预期，竞争加剧等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	58.30
一年最低/最高价	57.32/91.00
市净率(倍)	4.34
流通 A 股市值(百万元)	140,521.35
总市值(百万元)	157,853.31

基础数据

每股净资产(元,LF)	13.44
资产负债率(% ,LF)	45.55
总股本(百万股)	2,707.60
流通 A 股(百万股)	2,410.31

相关研究

《汇川技术(300124)：2025 年报及 26 年一季报点评：工控需求进一步复苏，新能源车受成本&价格压力短期承压》

2026-04-28

《汇川技术(300124)：2025 年业绩预告点评：业绩符合市场预期，工控需求持续向好》

2026-02-11

汇川技术三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	43,009	50,623	60,704	72,139	营业总收入	45,105	53,779	64,254	75,351
货币资金及交易性金融资产	12,160	12,130	16,026	20,044	营业成本(含金融类)	32,045	38,573	46,020	53,922
经营性应收款项	19,983	25,484	29,994	35,258	税金及附加	273	285	341	399
存货	8,079	10,019	11,558	13,598	销售费用	1,536	1,882	2,249	2,600
合同资产	86	150	160	181	管理费用	1,825	2,151	2,506	2,863
其他流动资产	2,700	2,840	2,966	3,058	研发费用	4,256	5,055	6,040	6,932
非流动资产	28,306	27,775	29,626	31,655	财务费用	(66)	(49)	(85)	(97)
长期股权投资	2,302	2,952	3,702	4,552	加:其他收益	714	807	964	1,055
固定资产及使用权资产	10,212	10,580	11,817	12,909	投资净收益	63	161	180	188
在建工程	1,119	1,490	910	592	公允价值变动	(29)	180	220	200
无形资产	1,012	1,206	1,371	1,511	减值损失	(551)	(572)	(633)	(690)
商誉	2,095	2,155	2,195	2,220	资产处置收益	3	0	0	0
长期待摊费用	532	734	935	1,136	营业利润	5,436	6,457	7,915	9,485
其他非流动资产	11,034	8,659	8,695	8,735	营业外净收支	(2)	(31)	(32)	(33)
资产总计	71,314	78,398	90,330	103,794	利润总额	5,433	6,426	7,884	9,452
流动负债	29,894	32,314	37,978	43,924	减:所得税	261	289	315	359
短期借款及一年内到期的非流动负债	2,132	1,323	1,277	1,263	净利润	5,173	6,137	7,568	9,093
经营性应付款项	21,684	22,793	27,830	32,884	减:少数股东损益	123	126	163	193
合同负债	775	1,466	1,772	1,810	归属母公司净利润	5,050	6,011	7,405	8,900
其他流动负债	5,303	6,733	7,100	7,967	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.87	2.22	2.73	3.29
非流动负债	4,286	3,697	3,523	3,372	EBIT	5,422	5,832	7,099	8,634
长期借款	1,572	1,114	1,058	1,013	EBITDA	6,538	7,177	8,690	10,470
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	28.95	28.27	28.38	28.44
租赁负债	211	211	211	211	归母净利率(%)	11.20	11.18	11.52	11.81
其他非流动负债	2,502	2,371	2,253	2,147	收入增长率(%)	21.77	19.23	19.48	17.27
负债合计	34,180	36,011	41,501	47,295	归母净利润增长率(%)	17.84	19.03	23.19	20.19
归属母公司股东权益	35,353	40,480	46,758	54,235					
少数股东权益	1,782	1,908	2,071	2,263					
所有者权益合计	37,135	42,387	48,829	56,498					
负债和股东权益	71,314	78,398	90,330	103,794					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	6,681	2,812	8,309	9,126	每股净资产(元)	13.06	14.95	17.27	20.03
投资活动现金流	(5,536)	(797)	(3,302)	(3,695)	最新发行在外股份(百万股)	2,708	2,708	2,708	2,708
筹资活动现金流	2,892	(2,402)	(1,385)	(1,629)	ROIC(%)	13.99	12.94	14.14	15.05
现金净增加额	4,047	(388)	3,622	3,801	ROE-摊薄(%)	14.28	14.85	15.84	16.41
折旧和摊销	1,117	1,345	1,591	1,836	资产负债率(%)	47.93	45.93	45.94	45.57
资本开支	(2,976)	(2,304)	(2,441)	(2,776)	P/E(现价&最新股本摊薄)	31.26	26.26	21.32	17.74
营运资本变动	130	(5,009)	(1,167)	(2,190)	P/B(现价)	4.46	3.90	3.38	2.91

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)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。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;

增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;

中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;

减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;

卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;

中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;

减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您,不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系,表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>