



汇川技术 (300124.SZ)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

通用自动化复苏强劲，新兴业务高速增长 业绩简评

8月28日，公司披露2026年半年报，2026H1实现营收246.8亿元，同比+20.3%，归母净利润28.1亿元，同比-5.4%，毛利率29.7%，同比-0.5pct，业绩同比下滑主要受新能源汽车业务同比大幅下滑、汇率波动导致公司持有的海外基金公允价值变动收益同比减少等因素影响。26Q2公司实现营收145.3亿元，同比+26.0%，归母净利18.0亿元，同比+9.1%，毛利率30.2%，同比+0.6pct。

经营分析

工业自动化与数字化龙头地位稳固，业务加速增长。

根据MIR，26H1公司通用伺服/变频器/小型PLC市占率分别为35.2%/20.6%/14.6%，持续保持市场领先地位。26H1公司工业自动化与数字化业务实现营业收入135亿元，同比+29%，毛利率41.4%，同比持平，通用自动化/电梯实现营收110/24亿元，同比+36%/+5%，自动化业务加速增长主要系：①AI相关产业投资增加、下游出口拉动及核心装备国产化率提升等因素带动市场需求②公司凭借多产品解决方案优势抢抓行业结构性机遇。

新能源汽车动力系统业务短期承压，项目定点及新产品进展顺利。子公司联合动力26H1实现营收约95亿元，同比+4%，归母净利润-0.9亿元，同比-116%，毛利率12.8%，同比-3.9pct，主要系客户结构和产品结构变化、大宗商品价格上涨的共同影响所致。随着公司26H2产品部分顺价&海外市场突破，我们预计利润有望好转。公司积极推进智能底盘等战略业务量产落地，主动悬架液压泵产品已实现SOP放量、主动稳定杆已获主机厂定点，并前瞻布局适配下一代AI数据中心的服务器电源业务，有望构建新增长曲线。**智能机器人商业化持续验证，储能进入规模交付阶段。**

26H1公司新兴业务实现营收14.7亿元，同比+96%，主要系工业机器人&储能业务高增。①人形机器人：完成产品预研到商业化的突破，发布量产版七自由度仿生臂，无框电机等产品在行业头部人形整机厂实现小批量应用，泛人形解决方案样机已开发完成并在客户工业场景推动试机验证；②储能：国内成功并网多个GW/MW级构网及调频项目，印度Adani 2.6GW超大规模储能项目顺利交付。

盈利预测、估值与评级

公司工控、新能源汽车业务份额领先，长期拓品类、国际化、数字化、能源管理、具身智能等战略布局有望持续打开成长空间，预计公司26-28年实现归母净利润59.4/71.5/85.3亿元，同比+18/20/19%，现价对应PE为28/24/20倍，维持“买入”评级。

风险提示

制造业不景气、新能源汽车行业竞争加剧、技术研发不及预期等。

新能源与电力设备组

分析师：姚遥 (执业 S1130512080001)

yaoy@gjzq.com.cn

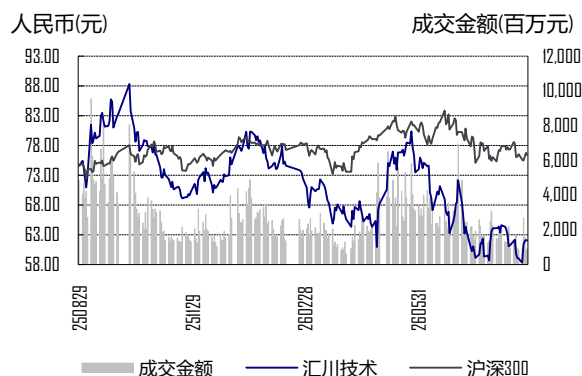
联系人：范晓鹏

fanxiaopeng@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：62.05 元

相关报告：

- 《汇川技术公司点评：工控主业稳健，新能源车业务短期承压》，2026.4.28
- 《汇川技术公司点评：工控主业持续复苏，人形业务进展顺利》，2025.10.24



公司基本情况 (人民币)

项目	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	37,041	45,105	53,225	62,220	73,147
营业收入增长率	21.77%	21.77%	18.00%	16.90%	17.56%
归母净利润(百万元)	4,285	5,050	5,937	7,148	8,532
归母净利润增长率	-9.62%	17.84%	17.56%	20.40%	19.36%
摊薄每股收益(元)	1.592	1.866	2.193	2.640	3.151
每股经营性现金流净额	2.67	2.47	2.52	3.22	3.78
ROE(归属母公司)(摊薄)	15.31%	14.28%	15.08%	16.10%	16.94%
P/E	36.80	40.38	28.30	23.50	19.69
P/B	5.63	5.77	4.27	3.79	3.34

来源：公司年报、国金证券研究所


附录：三张报表预测摘要
损益表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
主营业务收入	30,420	37,041	45,105	53,225	62,220	73,147
增长率	21.8%	21.8%	21.8%	18.0%	16.9%	17.6%
主营业务成本	-20,215	-26,409	-32,045	-38,079	-44,499	-52,176
%销售收入	66.5%	71.3%	71.0%	71.5%	71.5%	71.3%
毛利	10,205	10,632	13,060	15,146	17,721	20,971
%销售收入	33.5%	28.7%	29.0%	28.5%	28.5%	28.7%
营业税金及附加	-197	-231	-273	-319	-373	-439
%销售收入	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%
销售费用	-1,943	-1,481	-1,536	-1,831	-2,084	-2,450
%销售收入	6.4%	4.0%	3.4%	3.4%	3.4%	3.4%
管理费用	-1,299	-1,541	-1,825	-2,150	-2,458	-2,853
%销售收入	4.3%	4.2%	4.0%	4.0%	4.0%	3.9%
研发费用	-2,624	-3,147	-4,256	-4,971	-5,755	-6,693
%销售收入	8.6%	8.5%	9.4%	9.3%	9.3%	9.2%
息税前利润 (EBIT)	4,142	4,232	5,171	5,874	7,050	8,536
%销售收入	13.6%	11.4%	11.5%	11.0%	11.3%	11.7%
财务费用	-1	3	66	38	91	124
%销售收入	0.0%	0.0%	-0.1%	-0.1%	-0.1%	-0.2%
资产减值损失	-554	-523	-551	-374	-320	-362
公允价值变动收益	263	-43	-29	85	100	100
投资收益	420	93	63	100	100	100
%税前利润	8.4%	2.0%	1.2%	1.5%	1.3%	1.1%
营业利润	5,001	4,626	5,436	6,473	7,821	9,347
营业利润率	16.4%	12.5%	12.1%	12.2%	12.6%	12.8%
营业外收支	-1	-17	-2	10	10	10
税前利润	5,000	4,609	5,433	6,483	7,831	9,357
利润率	16.4%	12.4%	12.0%	12.2%	12.6%	12.8%
所得税	-225	-262	-261	-324	-392	-468
所得税率	4.5%	5.7%	4.8%	5.0%	5.0%	5.0%
净利润	4,776	4,346	5,173	6,158	7,440	8,890
少数股东损益	34	61	123	222	292	358
归属于母公司的净利润	4,742	4,285	5,050	5,937	7,148	8,532
净利率	15.6%	11.6%	11.2%	11.2%	11.5%	11.7%

现金流量表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	4,776	4,346	5,173	6,158	7,440	8,890
少数股东损益	34	61	123	222	292	358
非现金支出	1,205	1,372	1,668	1,636	1,651	1,867
非经营收益	-568	-257	-290	124	-97	-107
营运资金变动	-2,043	1,739	130	-1,084	-265	-418
经营活动现金净流	3,370	7,200	6,681	6,834	8,729	10,233
资本开支	-1,505	-1,927	-2,976	-2,495	-620	-2,470
投资	708	-1,424	-3,023	-381	-376	-394
其他	343	-7,200	463	100	100	100
投资活动现金净流	-454	-10,551	-5,536	-2,776	-896	-2,764
股权募资	1,119	600	4,317	-128	0	0
债权募资	-743	-109	-574	-730	-494	226
其他	-699	-2,325	-851	-1,898	-2,248	-2,653
筹资活动现金净流	-323	-1,833	2,892	-2,756	-2,741	-2,427
现金净流量	2,573	-5,200	4,047	1,302	5,092	5,041

资产负债表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	8,487	3,558	7,033	7,429	12,476	17,487
应收款项	14,769	16,702	19,326	20,761	24,116	28,171
存货	6,248	6,956	8,079	8,690	10,052	11,725
其他流动资产	1,743	3,235	8,571	8,632	7,285	7,618
流动资产	31,247	30,451	43,009	45,512	53,929	65,001
%总资产	63.8%	53.3%	60.3%	59.7%	62.7%	66.1%
长期投资	5,189	5,429	5,040	5,406	5,782	6,176
固定资产	6,686	7,961	11,012	12,318	13,157	14,026
%总资产	13.7%	13.9%	15.4%	16.2%	15.3%	14.3%
无形资产	3,162	3,292	3,639	3,718	3,793	3,863
非流动资产	17,710	26,728	28,306	30,744	32,019	33,338
%总资产	36.2%	46.7%	39.7%	40.3%	37.3%	33.9%
资产总计	48,958	57,179	71,314	76,256	85,948	98,340
短期借款	1,881	1,281	2,132	2,090	1,496	1,623
应付款项	12,942	17,835	22,670	24,117	28,179	33,039
其他流动负债	4,821	4,257	5,092	4,871	5,597	6,428
流动负债	19,644	23,374	29,894	31,078	35,272	41,089
长期贷款	2,345	2,874	1,572	1,572	1,572	1,572
其他长期负债	1,968	2,501	2,713	2,222	2,424	2,669
负债	23,957	28,750	34,180	34,872	39,269	45,330
普通股股东权益	24,482	27,994	35,353	39,381	44,384	50,357
其中：股本	2,677	2,692	2,707	2,707	2,707	2,707
未分配利润	15,116	18,093	22,031	26,187	31,190	37,163
少数股东权益	519	435	1,782	2,003	2,295	2,653
负债股东权益合计	48,958	57,179	71,314	76,256	85,948	98,340

比率分析

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股指标						
每股收益	1.772	1.592	1.866	2.193	2.640	3.151
每股净资产	9.146	10.398	13.060	14.544	16.392	18.598
每股经营现金净流	1.259	2.674	2.468	2.524	3.224	3.780
每股股利	0.450	0.410	0.500	0.658	0.792	0.946
回报率						
净资产收益率	19.37%	15.31%	14.28%	15.08%	16.10%	16.94%
总资产收益率	9.69%	7.49%	7.08%	7.79%	8.32%	8.68%
投入资本收益率	13.41%	12.16%	12.00%	12.32%	13.39%	14.36%
增长率						
主营业务收入增长率	32.21%	21.77%	21.77%	18.00%	16.90%	17.56%
EBIT 增长率	23.64%	2.17%	22.19%	13.60%	20.03%	21.07%
净利润增长率	9.77%	-9.62%	17.84%	17.56%	20.40%	19.36%
总资产增长率	24.85%	16.79%	24.72%	6.93%	12.71%	14.42%
资产管理能力						
应收账款周转天数	91.2	96.1	90.0	90.0	90.0	90.0
存货周转天数	105.9	91.2	85.6	85.0	85.0	85.0
应付账款周转天数	107.9	119.8	128.9	130.0	130.0	130.0
固定资产周转天数	56.6	69.4	80.1	74.7	67.7	60.9
偿债能力						
净负债/股东权益	-19.73%	-4.17%	-22.77%	-21.73%	-31.57%	-37.20%
EBIT 利息保障倍数	5,400.2	-1,324.9	-78.7	-154.5	-77.3	-68.9
资产负债率	48.93%	50.28%	47.93%	45.73%	45.69%	46.10%

来源：公司年报、国金证券研究所


市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	2	2	3	5	26
增持	0	0	0	0	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00

来源：聚源数据

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
 3.01~4.0=减持

投资评级的说明：

买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；

增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；

中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；

减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。



特别声明：

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券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有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，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国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海

电话：021-80234211

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 5 楼

北京

电话：010-85950438

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100005

地址：北京市东城区建国内大街 26 号

新闻大厦 8 层南侧

深圳

电话：0755-86695353

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心

18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究