

汇川技术（300124）

股权激励彰显信心，工控强 α ，AIDC&机器人打开成长空间

买入（维持）

2026 年 09 月 22 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 许钧赫

执业证书：S0600525090005

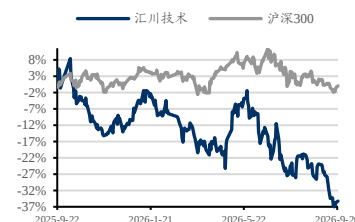
xujunhe@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	37,041	45,105	53,700	63,116	74,565
同比（%）	21.77	21.77	19.06	17.53	18.14
归母净利润（百万元）	4,285	5,050	5,825	7,064	8,489
同比（%）	(9.62)	17.84	15.34	21.27	20.18
EPS-最新摊薄（元/股）	1.58	1.87	2.15	2.61	3.14
P/E（现价&最新摊薄）	40.50	34.37	29.80	24.57	20.45

投资要点

- **事件：**公司公布第八期股权激励计划，拟向不超过 1690 人授予股票权益合计不超过 5368 万股，占总股本的 1.98%。第二类限制性股票授予价格为 39.41 元/股，股票期权行权价格为 56.3 元/份。按首次授予、假设 26 年 9 月授予测算，预计产生股份支付费用合计 3.33 亿元，26-30 年分别摊销 0.39/1.40/0.87/0.48/0.19 亿元。本次激励规模较以往明显提高，同时人数覆盖及激励力度较大。
- **考核目标清晰明确、工控及新兴业务成长性突出。**根据草案，考核目标为 26-29 年剔除联合动力影响后的扣非归母不低于 49/57/68/83 亿元，同比+23%/+16%/+19%/+22%。若电梯利润按每年约 5 亿元，则工控及新兴业务对应利润目标约为 44/52/63/78 亿元，同比+26%/+18%/+21%/+24%。
- **K 型需求下工控 α 持续强化、下游分散与 AI 赋能打开增长空间。**短期看，公司 7 月订单同比+30%，8 月受流程工业走弱、去年基数较高及锂电增速放缓影响，订单增速或有所回落；但半导体、3C 及汽车装备等行业仍快速增长。长期看，公司下游分布广泛，AI 投资、国产替代及国内 OEM 出海仍将持续拉动需求；同时公司将 AI 能力融入产品，叠加软硬件一体化和工艺解决方案能力，竞争优势进一步升维。在产品涨价传导原料成本压力背景下，26Q2 伺服/变频/小型 PLC 市占率达 37.2%/21.4%/14.8%，均创新高，后续有望保持快速增长。
- **新能源车毛利率压力或将持续、海外与智能底盘支撑盈利修复。**26H1 新能源车业务受核心客户销量承压及谈价导致部分订单交付延迟影响，预计 26H2 压力仍在。随 H2 产品顺价逐步落地，叠加海外定点持续推进、主动悬架 26H1 销售额超过 1 亿元及线控制动获得定点，预计 2027 年海外业务和智能底盘逐步放量后，新能源车业务盈利压力将明显缓解。
- **AIDC&机器人前瞻布局、新业务增长曲线逐步清晰。**AIDC 方面，公司已组建相关团队，布局服务器电源和 SST，当前处于样机试制、客户交流阶段，长期目标是提供 AI 数据中心智慧能源整体解决方案。机器人方面，26H1 收入约 6-7 亿元，零部件已有部分定点、电机实现小批量销售，七轴仿生臂完成客户验证，工业泛人形样机正在试机打磨，公司力争年内在 2-3 个工业垂类场景形成价值闭环。
- **盈利预测与投资评级：**考虑到新能源车业务利润承压，我们下修公司 26-28 年归母净利润为 58.2/70.6/84.9 亿元（原值为 60.1/74.1/89.0 亿元），同比+15%/+21%/+20%，对应现价 PE 分别为 30x/25x/20x，给予 27 年 30x PE，对应目标价 78.3 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)	52.84
一年最低/最高价	49.95/91.00
市净率(倍)	3.89
流通 A 股市值(百万元)	127,473.51
总市值(百万元)	143,184.81

基础数据

每股净资产(元,LF)	13.59
资产负债率(% ,LF)	48.04
总股本(百万股)	2,709.78
流通 A 股(百万股)	2,412.44

相关研究

《汇川技术(300124)：2026 年中报点评：业绩超市场预期，工控龙头 α 强劲》

2026-08-30

《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 》

2026-08-25

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	50,331	59,490	70,740	营业总收入	45,105	53,700	63,116	74,565
货币资金及交易性金融资产	12,160	11,840	15,520	19,101	营业成本(含金融类)	32,045	38,680	45,356	53,576
经营性应收款项	19,983	25,453	29,466	34,896	税金及附加	273	285	335	395
存货	8,079	10,048	11,383	13,507	销售费用	1,536	1,880	2,209	2,535
合同资产	86	150	157	179	管理费用	1,825	2,175	2,525	2,983
其他流动资产	2,700	2,840	2,964	3,056	研发费用	4,256	5,048	5,933	6,860
非流动资产	28,306	27,775	29,626	31,655	财务费用	(66)	(49)	(82)	(91)
长期股权投资	2,302	2,952	3,702	4,552	加:其他收益	714	806	947	1,044
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	177	186
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	6,258	7,552	9,048
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	78,106	89,116	102,395	利润总额	5,433	6,227	7,520	9,015
流动负债	29,894	32,391	37,482	43,662	减:所得税	261	280	301	343
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	5,946	7,219	8,673
经营性应付款项	21,684	22,856	27,428	32,672	减:少数股东损益	123	122	156	184
合同负债	775	1,470	1,746	1,798	归属母公司净利润	5,050	5,825	7,064	8,489
其他流动负债	5,303	6,742	7,030	7,928	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.87	2.15	2.61	3.14
非流动负债	4,286	3,697	3,523	3,372	EBIT	5,422	5,634	6,759	8,216
长期借款	1,572	1,114	1,058	1,013	EBITDA	6,538	6,979	8,350	10,052
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	28.95	27.97	28.14	28.15
租赁负债	211	211	211	211	归母净利率(%)	11.20	10.85	11.19	11.38
其他非流动负债	2,502	2,371	2,253	2,147	收入增长率(%)	21.77	19.06	17.53	18.14
负债合计	34,180	36,087	41,005	47,034	归母净利润增长率(%)	17.84	15.34	21.27	20.18
归属母公司股东权益	35,353	40,115	46,052	53,118					
少数股东权益	1,782	1,904	2,059	2,243					
所有者权益合计	37,135	42,019	48,111	55,361					
负债和股东权益	71,314	78,106	89,116	102,395					

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	2,699	8,097	8,691	每股净资产(元)	13.06	14.83	17.03	19.64
投资活动现金流	(5,536)	(798)	(3,305)	(3,697)	最新发行在外股份(百万股)	2,707	2,707	2,707	2,707
筹资活动现金流	2,892	(2,580)	(1,385)	(1,629)	ROIC(%)	13.99	12.55	13.61	14.57
现金净增加额	4,047	(679)	3,407	3,365	ROE-摊薄(%)	14.28	14.52	15.34	15.98
折旧和摊销	1,117	1,345	1,591	1,836	资产负债率(%)	47.93	46.20	46.01	45.93
资本开支	(2,976)	(2,304)	(2,441)	(2,776)	P/E(现价&最新股本摊薄)	34.37	29.80	24.57	20.45
营运资本变动	130	(4,931)	(1,033)	(2,206)	P/B(现价)	4.91	4.32	3.76	3.26

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>