

# 恒立液压 (601100) 点评报告

中报业绩符合预期，规模效应显优势

投资评级：增持（维持）

2017年7月20日

事件：公司公布中报业绩预告，2017年中报实现营业收入13.6亿元，同比增长130%；归母净利润1.6亿元，同比增长471%。

投资要点

■ 2017中报业绩符合预期，规模效应显现

营业收入较上年同期增长130%，主要原因是：1、油缸板块强劲增长，特别是挖掘机油缸和盾构机油缸持续增长；2、小型挖掘机用泵阀实现量产，销售快速增长；3、面向新兴行业的液压系统保持良好的增长势头。

盈利能力大幅提升的原因是：1、公司收入规模效应显现，产品综合毛利率较去年同期增加8个百分点，预计达28%；2、公司强化内部管理，销售费用率和管理费用率较去年同期减少8.83个百分点。3、前期资本性支出较大高精密液压铸件和泵阀新项目，前期受产能利用率因素影响盈利能力较弱，近期放量销售提升综合毛利率。

■ 工程机械行业复苏强势，夏季销售淡季不淡继续高增长

挖掘机7月预计同比仍翻倍，工程机械行业三季度进入季节性淡季，市场预计三季度销量环比下降，基数原因同比增速将由大幅增长下降至10-20%增长。但根据最新调研情况，恒立的油缸排产仍然是满产状态，预计挖掘机7月销量有望翻倍，预计下半年房地产投资平稳，基建投资呈较强托底作用，全年挖掘机销量维持50%-70%的增长。恒立的挖机油缸，盾构机油缸的国内市占率已经高达50%和70%，充分受益于下游工程机械行业的强势增长。

■ 新产品液压泵阀和液压系统销售良好，市场空间巨大

液压泵阀等新产品的市场前景向好，目前已实现小批量配套，增长迅猛，未来目标是实现进口替代。油缸和泵阀比例为1:2.5-1:3，泵阀对应20-25亿市场规模。公司泵体积小，重量比同类轻20%，因此耗油量小，阀比同类产品节油10%，预计2017年液压泵阀收入大幅增长可达2亿元左右（2016年为8300万元）。

在液压系统领域，公司成功中标“长春客车液压站项目”，成功进军轨道交通领域液压市场。

■ 盈利预测与投资建议

由于下游工程机械行业复苏明显，公司作为主要零部件供应商短期处于产能供不应求，中长期看液压泵阀国产替代进口的空间大。我们预计公司2017/18/19年的EPS为0.49/0.59/0.73元，对应PE分别为38/32/26X，维持“增持”评级。

■ 风险提示：宏观周期性波动风险、海外投资与经营风险。

首席证券分析师 陈显帆

执业资格证书号码：S0600515090001

[chenxf@dwzq.com.cn](mailto:chenxf@dwzq.com.cn)

证券分析师 周尔双

执业资格证书号码：S0600515110002

[zhouersh@dwzq.com.cn](mailto:zhouersh@dwzq.com.cn)

13915521100

股价走势



市场数据

收盘价(元)	18.78
一年最高价/最低价	11.08/19.29
市净率	3.4
流通A股市值(百万元)	11831.4

基础数据

每股净资产(元)	5.59
资产负债率	33.47
总股本(百万股)	630.00
流通A股(百万股)	630.00

相关研究

- 公司点评：下游工程机械行业持续复苏，业绩迎来突破性增长 2017.4.25
- 公司点评：牵手德国哈威，向全球领先液压系统集成商迈进 2015.11.12



## 免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。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。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘在 5%以上；

中性：预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘在-5%以下。

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>

