

非金融公司|公司点评|恒立液压（601100）

2024 年半年报点评： 2024Q2 营收及归母净利润增速均转正



| 报告要点

2024 年公司挖机相关液压产品的可能仍承压，但公司下游非挖领域多元化产品有望贡献新增量。我们预计公司 2024-2026 年营收分别为 99.25/114.61/131.52 亿元，归母净利润分别为 26.98/32.45/38.34 亿元，CAGR 为 15.34%。EPS 分别为 2.01/2.42/2.86 元/股，考虑到国内工厂机械行业景气度有望逐步回暖；多元化产品带来公司海外业务新需求，维持“买入”评级。

| 分析师及联系人



田依依

SAC: S0590524070001

恒立液压(601100)

2024 年半年报点评:

2024Q2 营收及归母净利润增速均转正

行业: 机械设备/工程机械
 投资评级: 买入(维持)
 当前价格: 46.48 元

基本数据

总股本/流通股本(百万股) 1,340.8/1,340.8
 流通 A 股市值(百万元) 62,321.36
 每股净资产(元) 10.93
 资产负债率(%) 22.30
 一年内最高/最低(元) 68.11/41.55

股价相对走势



相关报告

- 《恒立液压(601100): 看好公司多元化产品逐步放量》2024.04.23
- 《恒立液压(601100): 海外市场+多元产品助力公司成长》2024.02.26



扫码查看更多

事件

公司 2024H1 营收稳健增长, 归母净利润小幅增长

公司发布 2024 年半年报, 公司 2024H1 实现营收 48.33 亿元, 同比增长 8.56%; 实现归母净利润 12.88 亿元, 同比增长 0.71%。公司 2024Q2 实现营收 24.71 亿元, 同比增长 22.05%; 实现归母净利润 6.86 亿元, 同比增长 5.00%。

公司“多元化”战略取得卓越成效

2024H1 共销售重型装备用非标准油缸 13.89 万只, 同比增长 21.53%, 其中, 盾构机用油缸、起重机用油缸、高空作业平台用摆动缸、风电光伏新能源用油缸等非标准油缸的销售收入实现快速增长; 非挖泵阀实现快速增长, 同比增长 24.30%。紧凑液压销量保持高速增长, 进一步扩大了在高空作业平台、挖机、装载机及农业机械等行业的国内市场份额, 并且在海外市场也实现了业务突破, 已达成批量供货。

公司积极开拓海外市场, 持续推进海外产能布局

公司海外营收实现同比增长 15.29%。墨西哥工厂建设已进入尾声, 为深入开拓美洲市场打下坚实的基础。同时, 公司持续深耕“电动化”战略, 前瞻性布局工业自动化和工程机械电动化领域, 以此构建公司第三增长极。线性驱动器项目稳步推进。目前滚珠丝杠产品已进行送样和小批量供货。

公司毛利率小幅增长, 净利率有所下滑

2024H1 公司毛利率/净利率分别为 41.64%/26.69%, 分别同比+2.62/-2.08pcts; 公司在 2023 年的基础上, 继续开展降本项目。截止 2024 年 6 月末, 共实施降本项目 300 余个, 各部门的降本工作有序开展。但海外销售费用增加、在职员工数量增加、汇兑收益同比减少等原因都对公司净利率端造成拖累。

工程机械零部件龙头经营能力稳定, 维持“买入”评级

2024 年公司挖机相关液压产品的可能仍承压, 但公司下游非挖领域多元化产品有望贡献新增量。我们预计公司 2024-2026 年营收分别为 99.25/114.61/131.52 亿元, 归母净利润分别为 26.98/32.45/38.34 亿元, CAGR 为 15.34%。EPS 分别为 2.01/2.42/2.86 元/股, 考虑到国内工厂机械行业景气度有望逐步回暖; 多元化产品带来公司海外业务新需求, 维持“买入”评级。

风险提示: 宏观环境不及预期风险, 海外拓展不及预期风险

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	8197	8985	9925	11461	13152
增长率(%)	-11.95%	9.61%	10.47%	15.48%	14.75%
EBITDA(百万元)	2690	2875	3274	3901	4570
归母净利润(百万元)	2343	2499	2698	3245	3834
增长率(%)	-13.03%	6.66%	7.98%	20.26%	18.16%
EPS(元/股)	1.75	1.86	2.01	2.42	2.86
市盈率(P/E)	26.6	24.9	23.1	19.2	16.3
市净率(P/B)	4.9	4.3	3.9	3.4	3.0
EV/EBITDA	29.2	23.1	16.4	13.3	10.9

数据来源: 公司公告、iFind、国联证券研究所预测; 股价为 2024 年 08 月 26 日收盘价

1. 风险提示

- 1、 宏观环境不及预期风险：宏观环境不及预期可能导致下游需求减弱，公司业务减少的风险。
- 2、 海外拓展不及预期风险：公司海外市场的拓展容易受到当地政治环境、贸易政策和经济发展影响，存在海外市场拓展不及预期风险。

财务预测摘要

资产负债表						利润表					
单位:百万元						单位:百万元					
	2022	2023	2024E	2025E	2026E		2022	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	6886	8124	9591	11573	13908	营业收入	8197	8985	9925	11461	13152
应收账款+票据	2991	2783	3145	3632	4168	营业成本	4873	5220	5676	6394	7194
预付账款	141	156	171	198	227	营业税金及附加	71	82	86	100	114
存货	1766	1692	1882	2120	2385	营业费用	124	186	158	183	209
其他	543	239	176	191	207	管理费用	925	1099	1055	1219	1398
流动资产合计	12327	12994	14965	17713	20895	财务费用	-332	-369	-27	-37	-44
长期股权投资	0	3	3	3	3	资产减值损失	-55	-56	-66	-77	-88
固定资产	2843	2855	3075	3275	3457	公允价值变动收益	7	1	0	0	0
在建工程	390	1144	763	381	0	投资净收益	14	2	8	8	8
无形资产	436	467	389	311	233	其他	115	101	123	124	125
其他非流动资产	205	432	424	415	415	营业利润	2618	2815	3040	3658	4324
非流动资产合计	3874	4901	4653	4386	4108	营业外净收益	11	15	13	13	13
资产总计	16201	17896	19618	22099	25003	利润总额	2629	2830	3052	3671	4337
短期借款	254	201	0	0	0	所得税	280	326	348	419	495
应付账款+票据	1323	1297	1415	1594	1793	净利润	2349	2504	2704	3252	3842
其他	1567	1602	1678	1901	2148	少数股东损益	6	5	6	7	9
流动负债合计	3144	3099	3093	3494	3942	归属于母公司净利润	2343	2499	2698	3245	3834
长期带息负债	5	2	2	2	2	财务比率					
长期应付款	0	0	0	0	0		2022	2023	2024E	2025E	2026E
其他	375	351	351	351	351	成长能力					
非流动负债合计	379	353	353	353	353	营业收入	-11.95%	9.61%	10.47%	15.48%	14.75%
负债合计	3523	3453	3446	3848	4295	EBIT	-27.28%	7.20%	22.92%	20.09%	18.13%
少数股东权益	48	52	58	65	73	EBITDA	-24.47%	6.85%	13.88%	19.15%	17.16%
股本	1341	1341	1341	1341	1341	归属于母公司净利润	-13.03%	6.66%	7.98%	20.26%	18.16%
资本公积	3365	3365	3365	3365	3365	获利能力					
留存收益	7924	9686	11409	13481	15929	毛利率	40.55%	41.90%	42.81%	44.21%	45.30%
股东权益合计	12678	14443	16172	18251	20708	净利率	28.66%	27.87%	27.25%	28.37%	29.22%
负债和股东权益总计	16201	17896	19618	22099	25003	ROE	18.55%	17.36%	16.74%	17.84%	18.58%
						ROIC	36.24%	33.80%	36.37%	42.79%	48.94%
现金流量表						偿债能力					
单位:百万元						单位:百万元					
	2022	2023	2024E	2025E	2026E	资产负债率	21.75%	19.29%	17.57%	17.41%	17.18%
净利润	2349	2504	2704	3252	3842	流动比率	3.9	4.2	4.8	5.1	5.3
折旧摊销	394	413	248	267	278	速动比率	3.3	3.6	4.2	4.4	4.6
财务费用	-332	-369	-27	-37	-44	营运能力					
存货减少(增加为“-”)	-159	73	-190	-238	-265	应收账款周转率	3.3	3.8	3.7	3.7	3.7
营运资金变动	-476	-225	-310	-364	-399	存货周转率	2.8	3.1	3.0	3.0	3.0
其它	286	278	198	246	273	总资产周转率	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
经营活动现金流	2061	2675	2624	3126	3684	每股指标(元)					
资本支出	-775	-1389	0	0	0	每股收益	1.7	1.9	2.0	2.4	2.9
长期投资	625	382	0	0	0	每股经营现金流	1.5	2.0	2.0	2.3	2.7
其他	71	-2044	-8	-8	-8	每股净资产	9.4	10.7	12.0	13.6	15.4
投资活动现金流	-80	-3051	-8	-8	-8	估值比率					
债权融资	25	-56	-201	0	0	市盈率	26.6	24.9	23.1	19.2	16.3
股权融资	35	0	0	0	0	市净率	4.9	4.3	3.9	3.4	3.0
其他	889	-824	-949	-1136	-1341	EV/EBITDA	29.2	23.1	16.4	13.3	10.9
筹资活动现金流	949	-880	-1149	-1136	-1341	EV/EBIT	34.2	26.9	17.7	14.3	11.6
现金净增加额	3257	-1076	1466	1982	2335						

数据来源: 公司公告, iFinD, 国联证券研究所预测; 股价为 2024 年 08 月 26 日收盘价

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，北交所市场以北证50指数为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于10%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~10%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	行业评级	强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安外大街208号致安广场A座4层
 无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16楼

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层
 深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼