

2025年08月26日

买入（维持）

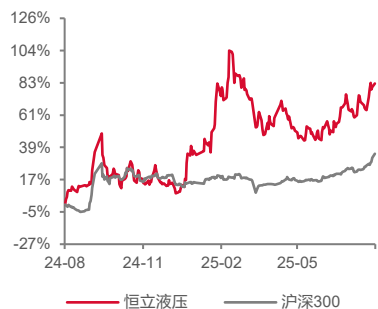
报告原因：业绩点评

证券分析师

商俭 S0630525060002

shangjian@longone.com.cn

数据日期	2025/08/26
收盘价	86.90
总股本(万股)	134,082
流通A股/B股(万股)	130,536/0
资产负债率(%)	19.85%
市净率(倍)	7.09
净资产收益率(加权)	8.64
12个月内最高/最低价	99.47/47.04



相关研究

《恒立液压（601100）：营收创历史新高，线性驱动项目进入批产阶段——公司简评报告》2025.04.30

《恒立液压（601100）：业绩稳步增长，“国际化、多元化、电动化”持续催化——公司简评报告》2024.10.30

《恒立液压（601100）：“国际化、多元化、电动化”经营战略稳步推进——公司简评报告》2024.08.27

恒立液压（601100）：行业复苏单季度利润创新高，线性驱动项目成绩亮眼

——公司简评报告

投资要点

- **事件：**公司2025年半年报发布，上半年实现营业收入51.71亿元，同比增长7.00%；实现归母净利润达14.29亿元，同比增长10.97%；实现毛利率和净利率分别为41.85%和27.70%。2025年第二季度实现营业收入27.49亿元，同比增长11.24%；实现归母净利润达8.12亿元，同比增长18.31%，创公司单季度最高利润记录。
- **各项费率略有下降，持续推进降本增效。**2025年上半年公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用分别为2.01%、5.72%、6.89%和-5.17%，各项费用较去年同期有所下降，同比分别为-0.07pct、+1.12pct、-0.03pct和-3.06pct。主要系公司全球化扩张和线性驱动项目，导致员工总数和薪酬增加所致，财务费用变动主要系本期汇兑收益增加所致。公司深化成本管理，继续推进降本项目，累计实施降本措施400余项，涵盖原材料采购、生产工艺优化、设备维护等多个环节，为公司盈利能力的提升提供了有力支撑。
- **挖掘机行业复苏，油缸泵阀份额提升。**据中国工程机械协会，2025年上半年挖掘机共销12.52万台，同比增长16.8%，行业恢复增长。其中，国内销量为6.56万台，同比增长22.9%；出口5.49万台，同比增长10.2%。在此背景下，公司上半年共销售挖掘机用油缸30.83万只，同比增长超15%；挖掘机用液压泵阀，在中大型挖掘机上取得持续突破，产品份额持续提升。此外，非挖行业用液压泵阀产品谱系持续扩充，销量同比增长超30%，进一步扩大了高空作业平台、装载机及农业机械等领域的国内份额。并且，公司在海外市场也实现了业务突破，已向国外知名工程机械厂家批量供货。
- **墨西哥工厂投产运营，线性驱动项目成绩亮眼。**公司大力开拓海外市场，持续推进海外产能布局，公司海外最大生产基地墨西哥工厂已正式投产运营。线性驱动器项目上半年在技术研发与市场拓展方面取得亮眼成绩，累计开发超过50款新产品，所有新品均已顺利完成量产转化并正式投放市场。直线传动产品凭借公司技术优势与品质保障，初入市场便迅速获得行业高度关注，新增建档客户近300家。公司将持续深化与客户合作，推动精密丝杠、直线导轨、电动缸等重点产品在更多应用场景的落地，持续提升在电传动领域的领先地位。
- **投资建议：**公司是国内液压件龙头，挖机泵阀市场份额提升，非挖产品持续放量，推进国际化和电动化战略。公司推进降本增效汇兑收益增加，并且挖机行业复苏，我们调整预测，预计公司2025-2027年归母净利润为27.96/31.51/35.59亿元（原预测为27.52/30.72/34.71亿元），EPS对应当前股价PE为41.67/36.97/32.74倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**政策风险；海外市场风险；汇率变动风险；原材料价格波动风险。

盈利预测与估值简表

指标	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	9,389.69	10,436.28	11,559.55	12,729.76
同比增长率（%）	4.51%	11.15%	10.76%	10.12%
归母净利润（百万元）	2,508.71	2,795.93	3,151.32	3,558.54
同比增长率（%）	0.40%	11.45%	12.71%	12.92%
EPS 摊薄（元）	1.87	2.09	2.35	2.65
P/E	46.45	41.67	36.97	32.74

资料来源：携宁，东海证券研究所（数据截取时间：2025年8月26日盘后）

附录：三大报表预测值

资产负债表

单位：百万元	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	7883	10255	12357	14906
交易性金融资产	1028	778	778	778
应收票据及账款	1973	2044	2248	2458
存货	1765	1920	2083	2240
预付款项	157	174	192	211
其他流动资产	1026	1101	1211	1321
流动资产合计	13830	16271	18868	21914
长期股权投资	8	9	9	10
固定资产	3889	3746	3474	3083
在建工程	1084	1284	1434	1534
无形资产	439	450	459	467
商誉	1	1	1	1
其他非流动资产	388	365	366	368
非流动资产合计	5808	5853	5743	5462
资产总计	19639	22124	24611	27376
短期借款	15	5	5	5
应付票据及账款	1136	1118	1180	1231
其他流动负债	2228	2320	2474	2628
流动负债合计	3379	3444	3658	3864
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	431	415	415	415
非流动负债合计	431	415	415	415
负债合计	3810	3859	4073	4280
归属于母公司所有者权益	15775	18207	20475	23028
少数股东权益	54	58	63	68
所有者权益合计	15828	18265	20538	23096
负债和所有者权益总计	19639	22124	24611	27376

现金流量表

单位：百万元	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流净额	2479	3013	3401	3841
投资	-754	250	-1	-1
资本性支出	-1063	-619	-469	-319
其他	-1284	157	116	95
投资活动现金流净额	-3100	-212	-354	-224
债权融资	-185	-12	0	0
股权融资	0	0	0	0
其他	-603	-715	-946	-1068
筹资活动现金流净额	-788	-728	-946	-1068
现金流净增加额	-1673	2372	2102	2550

利润表

单位：百万元	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	9390	10436	11560	12730
营业成本	5368	6009	6635	7266
营业税金及附加	90	99	110	118
销售费用	217	230	254	280
管理费用	592	600	647	700
研发费用	728	772	850	923
财务费用	-131	-286	-307	-371
资产减值损失	-54	-50	-50	-50
信用减值损失	-13	-12	-12	-12
投资收益	-1	104	116	95
公允价值变动损益	203	0	0	0
其他经营损益	125	52	87	121
营业利润	2786	3107	3511	3967
营业外收支	14	15	15	15
利润总额	2800	3122	3526	3982
所得税费用	288	322	370	418
净利润	2512	2800	3156	3564
少数股东损益	4	4	5	5
归属母公司股东净利润	2509	2796	3151	3559
EPS（摊薄）	1.87	2.09	2.35	2.65

主要财务比率

单位：	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业总收入增长率	4.5%	11.1%	10.8%	10.1%
EBIT增长率	-4.0%	15.6%	13.5%	12.2%
归母净利润增长率	0.4%	11.4%	12.7%	12.9%
总资产增长率	9.7%	12.7%	11.2%	11.2%
盈利能力				
毛利率	42.8%	42.4%	42.6%	42.9%
销售净利率	26.8%	26.8%	27.3%	28.0%
净资产收益率	15.9%	15.4%	15.4%	15.5%
总资产收益率	13.4%	13.4%	13.5%	13.7%
偿债能力				
资产负债率	19.4%	17.4%	16.6%	15.6%
流动比率	4.09	4.72	5.16	5.67
速动比率	3.46	4.05	4.47	4.97
估值比率				
P/E	46.45	41.67	36.97	32.74
P/B	7.39	6.40	5.69	5.06

资料来源：携宁，东海证券研究所（数据截取时间：2025年8月26日盘后）

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内上证综指上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内上证综指下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于上证指数达到或超过 15%

二、分析师声明：

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告所涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司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。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明：

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
 网址：Http://www.longone.com.cn
 电话：(8621) 20333619
 传真：(8621) 50585608
 邮编：200215

北京 东海证券研究所

地址：北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
 网址：Http://www.longone.com.cn
 电话：(8610) 59707105
 传真：(8610) 59707100
 邮编：100089