

## 25H1 业绩稳健增长，看好公司主业及新业务共振上行

### 恒立液压(601100)

评级:	买入	股票代码:	601100
上次评级:	买入	52周最高价/最低价:	99.47/49.7
目标价格:		总市值(亿)	1,179.92
最新收盘价:	88	自由流通市值(亿)	1,179.92
		自由流通股数(百万)	1,340.82

#### 事件概述

公司发布2025年中报。

#### ►25Q2 业绩提速明显，看好主业持续修复

根据公司财报，恒立液压25H1实现收入51.7亿元，同比增长7.0%；实现归母净利润14.3亿元，同比增长11.0%。25Q2公司实现营收27.5亿元，同比增长11.2%；实现归母净利润8.1亿元，同比增长18.3%，单季度净利润创历史新高。公司25Q2营收有所提速，核心系挖机在25Q2景气度较好，公司主业保持稳健。25Q2公司单季度毛利率为44.0%，同比提升约0.9pct。公司竞争力较强，主业产品下游大客户分布广泛，我们看好主业的景气度持续修复，拉动公司业绩稳健增长。根据公司中报，25H1公司销售挖机油缸30.83万只，同比增长超15%，主业的持续修复强化公司业绩确定性。

#### ►持续推进国际化战略，新板块稳步推进

根据公司2024年年报，24年恒立的海外收入达20.7亿元，占比已经达到22.1%。根据公司25年中报，公司继续大力开拓海外市场，墨西哥工厂已经投产。新兴业务板块，公司线性驱动器项目25H1取得较好进展，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。未来，公司线性驱动器项目将持续以技术创新和卓越品质为核心，深化与客户、经销商的合作，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，持续提升公司在电传动、液压传动领域的领先地位。

#### 投资建议

参考最新业绩报告，我们维持25-27年盈利预测，预计25-27年实现营收108/121/134亿元，实现归母净利润28.2/32.1/35.6亿元，EPS分别为2.10/2.40/2.66元。公司2025/9/5日收盘股价88.00元，对应25-27年PE为41.9、36.7和33.1倍，维持“买入”评级。

#### 风险提示

基建和地产投资需求下滑的风险；海外产能建设及渠道拓展不及预期的风险；上游原材料价格波动的风险。

#### 盈利预测与估值

财务摘要	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	8,985	9,390	10,761	12,082	13,363
YoY (%)	9.6%	4.5%	14.6%	12.3%	10.6%
归母净利润(百万元)	2,499	2,509	2,816	3,213	3,562
YoY (%)	6.7%	0.4%	12.3%	14.1%	10.9%
毛利率 (%)	41.7%	42.8%	41.9%	41.9%	41.9%
每股收益 (元)	1.86	1.87	2.10	2.40	2.66
ROE	17.4%	15.9%	15.7%	15.6%	15.2%
市盈率	47.31	47.06	41.90	36.73	33.12

资料来源: Wind, 华西证券研究所

**分析师: 黄瑞连**

邮箱: huangr1@hx168.com.cn

SAC NO: S1120524030001

联系电话:

**分析师: 石城**

邮箱: shicheng@hx168.com.cn

SAC NO: S1120524080001

联系电话:

## 财务报表和主要财务比率

利润表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	9,390	10,761	12,082	13,363	净利润	2,512	2,822	3,219	3,570
YoY (%)	4.5%	14.6%	12.3%	10.6%	折旧和摊销	433	645	693	741
营业成本	5,368	6,257	7,019	7,760	营运资金变动	-187	-826	-328	-348
营业税金及附加	90	108	109	120	经营活动现金流	2,479	2,682	3,632	4,004
销售费用	217	237	242	267	资本开支	-1,063	-593	-612	-607
管理费用	592	592	604	668	投资	-754	-300	-200	-200
财务费用	-131	-282	-247	-270	投资活动现金流	-3,100	-888	-806	-801
研发费用	728	753	822	909	股权募资	0	0	0	0
资产减值损失	-54	-40	-45	-40	债务募资	-185	237	-22	-20
投资收益	-1	5	6	7	筹资活动现金流	-788	-367	-679	-777
营业利润	2,786	3,190	3,639	4,034	现金净流量	-1,673	1,427	2,147	2,427
营业外收支	14	-1	-1	-1					
利润总额	2,800	3,189	3,638	4,033	<b>主要财务指标</b>	<b>2024A</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>
所得税	288	367	418	464	<b>成长能力</b>				
净利润	2,512	2,822	3,219	3,570	营业收入增长率	4.5%	14.6%	12.3%	10.6%
归属于母公司净利润	2,509	2,816	3,213	3,562	净利润增长率	0.4%	12.3%	14.1%	10.9%
YoY (%)	0.4%	12.3%	14.1%	10.9%	<b>盈利能力</b>				
每股收益	1.87	2.10	2.40	2.66	毛利率	42.8%	41.9%	41.9%	41.9%
					净利率	26.8%	26.2%	26.6%	26.7%
					总资产收益率 ROA	12.8%	13.0%	13.1%	12.9%
					净资产收益率 ROE	15.9%	15.7%	15.6%	15.2%
<b>资产负债表 (百万元)</b>	<b>2024A</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>	<b>偿债能力</b>				
货币资金	7,883	9,310	11,456	13,883	流动比率	4.09	5.07	5.48	5.93
预付款项	157	194	218	241	速动比率	<b>3.52</b>	<b>4.41</b>	<b>4.80</b>	<b>5.24</b>
存货	1,765	1,880	2,109	2,341	现金比率	2.33	2.98	3.33	3.74
其他流动资产	4,027	4,469	5,032	5,586	资产负债率	19.4%	16.5%	15.8%	15.0%
流动资产合计	13,830	15,852	18,815	22,051	<b>经营效率</b>				
长期股权投资	8	8	8	8	总资产周转率	0.48	0.50	0.49	0.48
固定资产	3,889	3,854	3,772	3,641	<b>每股指标 (元)</b>				
无形资产	439	429	419	409	每股收益	1.87	2.10	2.40	2.66
非流动资产合计	5,808	5,754	5,671	5,535	每股净资产	11.76	13.42	15.33	17.43
资产合计	19,639	21,606	24,486	27,586	每股经营现金流	1.85	2.00	2.71	2.99
短期借款	15	252	230	210	每股股利	0.00	0.45	0.48	0.56
应付账款及票据	1,136	1,440	1,635	1,807	<b>估值分析</b>				
其他流动负债	2,228	1,433	1,571	1,699	PE	47.06	41.90	36.73	33.12
流动负债合计	3,379	3,125	3,435	3,716	PB	4.49	6.56	5.74	5.05
长期借款	0	0	0	0					
其他长期负债	431	431	431	431					
非流动负债合计	431	431	431	431					
负债合计	3,810	3,556	3,866	4,147					
股本	1,341	1,341	1,341	1,341					
少数股东权益	54	59	66	73					
股东权益合计	15,828	18,050	20,620	23,439					
负债和股东权益合计	19,639	21,606	24,486	27,586					

资料来源：公司公告，华西证券研究所

## 分析师承诺

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 6 个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在 5%—15% 之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在 -5%—5% 之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数 5%—15% 之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过 15%
行业评级标准		
以报告发布日后的 6 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在 -10%—10% 之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

## 华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园 11 号丰汇时代大厦南座 5 层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

## 华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。