



股票投资评级

增持 | 维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	88.00
总股本/流通股本(亿股)	13.41 / 13.41
总市值/流通市值(亿元)	1,180 / 1,180
52周内最高/最低价	95.00 / 50.06
资产负债率(%)	19.4%
市盈率	47.06
第一大股东	常州恒屹智能装备有限公司

研究所

分析师: 刘卓
SAC 登记编号: S1340522110001
Email: liuzhuo@cnpsec.com
分析师: 陈基赞
SAC 登记编号: S1340524070003
Email: chenjiyun@cnpsec.com

恒立液压(601100)

经营业绩稳健向上，线性驱动器有望带来新增长点

● 事件描述

公司发布 2025 年中报，2025H1 实现营收 51.71 亿元，同增 7.00%；实现归母净利润 14.29 亿元，同增 10.97%；实现扣非归母净利润 14.50 亿元，同增 16.90%。

● 事件点评

单 Q2 归母净利润同比+18.3%，较 Q1 有所提速。分季度来看，公司 2025Q1、Q2 分别实现营业总收入 24.22、27.49 亿元，同比增速分别为 2.6%、11.2%；归母净利润 6.18、8.12 亿元，同比增速分别为 2.6%、18.3%；扣非归母净利润 6.82、7.67 亿元，同比增速分别为 16.4%、17.3%。

毛利率微增，费用率明显下降。盈利能力方面，2025H1 公司毛利率同增 0.21pct 至 41.85%。费用率方面，2025H1 公司期间费用率同减 2.05pct 至 9.45%，其中销售费用率同减 0.07pct 至 2.01%；管理费用率同增 1.11pct 至 5.72%；财务费用率同减 3.06pct 至 -5.17%；研发费用率同减 0.03pct 至 6.89%。

挖机周期筑底向上，公司挖机相关业务持续受益。2025H1，我国共销售挖掘机 120,520 台，同比增长 16.8%，其中，国内销量为 65,637 台，同比增长 22.9%；出口 54,883 台，同比增长 10.2%。2025H1，公司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。在当前更新周期+二手机出海两大趋势带动下，我们看好挖机周期持续向上，公司有望充分受益。

墨西哥工厂投产运营，持续发力海外市场。2025H1，公司海外最大生产基地——墨西哥工厂已正式投产运营。同时，公司积极参加国外知名展会，凭借定制化的智能制造、稳定优异的产品质量、专业快捷的售后服务以及全球化的产能布局在国际市场大放异彩。凭借遍布全球 30 多个国家和地区的销售、服务网络，公司将以智能化、电动化、多元化的创新产品和创新方案，为全球工程机械行业的可持续发展注入新的活力。

线性驱动器正迅速拓新品，有望带来新增长点。公司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。2025H1，公司客户拓展成效显著，新增建档客户近 300 家，采用直销和经销相结合的方式，进一步完善市场渠道布局。未来，公司将推动精密丝杠、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。

● 盈利预测与估值

预计公司 2025-2027 年营收分别为 104.40、116.33、129.60 亿

元，同比增速分别为 11.19%、11.43%、11.40%；归母净利润分别为 27.97、31.75、36.30 亿元，同比增速分别为 11.49%、13.50%、14.34%。公司 2025-2027 年业绩对应 PE 估值分别为 42.19、37.17、32.51，维持“增持”评级。

● **风险提示：**

行业景气度不及预期风险；海外市场开拓不及预期风险；市场竞争加剧风险。

■ **盈利预测和财务指标**

项目\年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	9390	10440	11633	12960
增长率(%)	4.51	11.19	11.43	11.40
EBITDA（百万元）	2886.51	3626.53	4108.62	4653.91
归属母公司净利润（百万元）	2508.71	2796.97	3174.53	3629.68
增长率(%)	0.40	11.49	13.50	14.34
EPS（元/股）	1.87	2.09	2.37	2.71
市盈率（P/E）	47.03	42.19	37.17	32.51
市净率（P/B）	7.48	6.74	6.06	5.42
EV/EBITDA	21.79	30.17	26.18	22.72

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
利润表					成长能力				
营业收入	9390	10440	11633	12960	营业收入	4.5%	11.2%	11.4%	11.4%
营业成本	5368	5978	6651	7392	营业利润	-1.0%	12.2%	13.5%	14.4%
税金及附加	90	98	109	122	归属于母公司净利润	0.4%	11.5%	13.5%	14.3%
销售费用	217	219	233	246	获利能力				
管理费用	592	600	646	693	毛利率	42.8%	42.7%	42.8%	43.0%
研发费用	728	710	745	778	净利率	26.7%	26.8%	27.3%	28.0%
财务费用	-131	-220	-223	-250	ROE	15.9%	16.0%	16.3%	16.7%
资产减值损失	-54	-55	-58	-60	ROIC	13.9%	15.1%	15.5%	15.9%
营业利润	2786	3128	3551	4062	偿债能力				
营业外收入	17	16	17	16	资产负债率	19.4%	19.2%	19.3%	18.6%
营业外支出	3	2	2	2	流动比率	4.09	4.13	4.16	4.45
利润总额	2800	3141	3565	4076	营运能力				
所得税	288	339	385	440	应收账款周转率	7.18	7.22	7.40	7.56
净利润	2512	2802	3180	3636	存货周转率	3.11	3.18	3.22	3.21
归母净利润	2509	2797	3175	3630	总资产周转率	0.50	0.50	0.51	0.51
每股收益(元)	1.87	2.09	2.37	2.71	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	1.87	2.09	2.37	2.71
货币资金	7883	8593	10440	12269	每股净资产	11.76	13.05	14.52	16.23
交易性金融资产	1028	1028	1028	1028	估值比率				
应收票据及应收账款	1973	2193	2374	2639	PE	47.03	42.19	37.17	32.51
预付款项	157	175	195	217	PB	7.48	6.74	6.06	5.42
存货	1765	2000	2136	2468	现金流量表				
流动资产合计	13830	15401	17632	20224	净利润	2512	2802	3180	3636
固定资产	3889	4517	4875	4970	折旧和摊销	433	646	701	754
在建工程	1084	927	789	662	营运资本变动	-187	-575	59	-538
无形资产	439	474	506	536	其他	-280	50	54	59
非流动资产合计	5808	6318	6573	6576	经营活动现金流净额	2479	2923	3994	3911
资产总计	19639	21719	24205	26800	资本开支	-1063	-1138	-938	-738
短期借款	15	15	15	15	其他	-2038	-2	-2	-2
应付票据及应付账款	1136	1327	1611	1659	投资活动现金流净额	-3100	-1140	-940	-740
其他流动负债	2228	2387	2617	2868	股权融资	0	0	0	0
流动负债合计	3379	3730	4243	4542	债务融资	-185	0	0	0
其他	431	431	431	431	其他	-603	-1073	-1207	-1342
非流动负债合计	431	431	431	431	筹资活动现金流净额	-788	-1073	-1207	-1342
负债合计	3810	4161	4674	4974	现金及现金等价物净增加额	-1673	710	1847	1830
股本	1341	1341	1341	1341					
资本公积金	3365	3365	3365	3365					
未分配利润	10450	11755	13246	14991					
少数股东权益	54	59	64	71					
其他	619	1039	1515	2059					
所有者权益合计	15828	17558	19531	21826					
负债和所有者权益总计	19639	21719	24205	26800					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

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，中邮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。

中邮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头寸并进行交易，为中邮证券提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括:证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，~~大款提供~~全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com

地址: 北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编: 100050

上海

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com

地址: 上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编: 200000

深圳

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com

地址: 深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编: 518048