

25Q3 归母净利润同比+31%，新业务潜力可期

—— 恒立液压 25 年三季报点评

2025 年 10 月 28 日

核心观点

- 事件：**公司发布 25 年三季报，25Q1-3 实现营业收入 77.9 亿元，同比+12.3%，实现归母净利润 20.87 亿元，同比+16.5%，归母净利率 26.8%。25Q3 单季实现营业收入 26.19 亿元，同比+24.5%，实现归母净利润 6.58 亿元，同比 30.6%。
- 受益产品结构优化和规模效应，毛利率持续提升。**25Q1-3 公司综合毛利率 42.0%，同比+0.5pct，25Q3 毛利率 42.2%，同比+1.14pct。25Q3 管理、销售、研发、财务费用率分别 6.1%、2.3%、7.4%、2.6%，同比分别-1.27pct、+0.62pct、-2.13pct、+5.65pct。销售费用率增长主要由于海外布局及新业务拓展，财务费用增加主要由于汇兑由收益转为亏损。
- 工程机械行业内外销共振，海外布局持续推进。**前三季度协会数据显示挖机内外销同比分别+21.5%/+14.6%，单 9 月内外销同比+21.5%/+29%，9 月各类工程起重机内销全面回暖，高机内销连续 2 个月降幅收窄。国内，挖机复苏较强劲，风电水利建设项目需求持续，非挖呈现回暖趋势；海外，库存消化、降息预期、财政货币刺激下欧美逐步恢复，我们看好工程机械行业继续保持内外销共振向上的良好态势。同时公司积极布局海外市场，海外最大生产基地——墨西哥工厂已正式投产运营，销服网络遍布全球 30 多个国家和地区，我们期待公司实现海外认可度和市场份额提升。
- 线性驱动器客户拓展成效显著，机器人业务星辰大海。**公司半年报中披露线性驱动器项目已累计开发超过 50 款新品，且均顺利量产转化并正式投放市场，新增建档客户近 300 家。机器人行业层面。马斯克 Q3 业绩会上透露，Optimus Gen3 原型明年一季度潜在发布，计划建立年产百万台机器人产线，最终产量可达千万台甚至亿级。国内，具身智能是“十五五规划”重点发展的未来产业之一，宇树 IPO 一期辅导报告已发布，乐聚也计划上市。我们认为机器人量产和应用落地持续加速背景下，公司持续打磨丝杠产品，规模量产和质量控制能力已被历史验证，有望顺应机器人行业趋势实现可观业绩增量。
- 投资建议：**我们预计公司 25-27 年实现归母净利润 28.1 亿/33.0 亿/40.3 亿元，对应 25-27 年 PE 为 44.2/37.6/30.8 倍，维持“推荐”评级。
- 风险提示：**国内宏观经济不及预期的风险，工程机械行业回暖不及预期的风险，行业竞争加剧的风险，出口贸易争端的风险。

主要财务指标预测

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	9,390	10,503	12,238	14,428
收入增长率%	4.51	11.85	16.52	17.90
归母净利润(百万元)	2,509	2,805	3,301	4,033
利润增长率%	0.40	11.79	17.72	22.16
分红率%	37.41	37.50	37.50	37.50
毛利率%	42.83	42.82	43.25	43.63
摊薄 EPS(元)	1.87	2.09	2.46	3.01
PE	49.45	44.24	37.58	30.76
PB	7.86	7.03	6.24	5.47
PS	13.21	11.81	10.14	8.60

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

恒立液压（股票代码：601100）

推荐 维持评级

分析师

鲁佩

☎：021-20257809

✉：lupei_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130521060001

研究助理：彭星嘉

☎：18721913996

✉：pengxingjia_yj@chinastock.com.cn

市场数据

2025 年 10 月 28 日

股票代码	601100
A 股收盘价(元)	93.45
上证指数	3,988.22
总股本(万股)	134,082
实际流通 A 股(万股)	134,082
流通 A 股市值(亿元)	1,253

相对沪深 300 表现图

2025 年 10 月 28 日



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

- 【银河机械】公司 25 年中报点评_恒立液压_盈利能力持续提升，新业务前景向好
- 【银河机械】公司点评_恒立液压（601100.SH）核心油缸类产品销量佳，逆势坚定加大研发投入
- 【银河机械】公司点评_恒立液压（601100.SH）多元化发展稳定业绩水平，募投预期落地增强未来信心

附录：

公司财务预测表

资产负债表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	13,830	15,932	18,951	22,808
现金	7,883	9,025	11,396	14,069
应收账款	1,371	1,534	1,700	2,004
其它应收款	29	34	39	46
预付账款	157	177	204	239
存货	1,765	1,968	2,276	2,666
其他	2,626	3,195	3,337	3,784
非流动资产	5,808	6,018	5,758	5,444
长期投资	13	13	13	13
固定资产	3,889	4,697	4,751	4,606
无形资产	439	412	386	361
其他	1,467	895	608	465
资产总计	19,639	21,950	24,709	28,252
流动负债	3,379	3,823	4,329	5,072
短期借款	15	165	115	215
应付账款	889	943	1,120	1,294
其他	2,475	2,715	3,093	3,562
非流动负债	431	430	429	429
长期借款	0	0	0	0
其他	431	430	429	429
负债总计	3,810	4,254	4,758	5,500
少数股东权益	54	58	63	69
归属母公司股东权益	15,775	17,638	19,888	22,683
负债和股东权益	19,639	21,950	24,709	28,252

现金流量表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	2,479	2,753	3,897	4,235
净利润	2,512	2,809	3,306	4,039
折旧摊销	433	621	689	744
财务费用	-105	5	7	8
投资损失	1	-1	0	0
营运资金变动	-195	-624	-354	-707
其他	-169	-57	248	151
投资活动现金流	-3,100	-815	-416	-415
资本支出	-1,063	-815	-416	-415
长期投资	-754	0	0	0
其他	-1,284	1	0	0
筹资活动现金流	-788	-796	-1,110	-1,147
短期借款	-185	150	-50	100
长期借款	0	0	0	0
其他	-603	-946	-1,060	-1,247
现金净增加额	-1,673	1,142	2,371	2,673

资料来源：公司数据，中国银河证券研究院

利润表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	9,390	10,503	12,238	14,428
营业成本	5,368	6,005	6,945	8,134
税金及附加	90	98	116	136
销售费用	217	242	281	332
管理费用	592	578	636	693
研发费用	728	813	948	1,117
财务费用	-131	-212	-200	-282
资产减值损失	-54	0	0	0
公允价值变动收益	203	0	0	0
投资收益及其他	110	136	160	188
营业利润	2,786	3,116	3,671	4,488
营业外收入	17	17	17	17
营业外支出	3	2	3	2
利润总额	2,800	3,131	3,685	4,502
所得税	288	322	379	463
净利润	2,512	2,809	3,306	4,039
少数股东损益	4	4	5	6
归属母公司净利润	2,509	2,805	3,301	4,033
EBITDA	3,103	3,539	4,175	4,964
EPS（元）	1.87	2.09	2.46	3.01

主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入增长率	4.5%	11.9%	16.5%	17.9%
营业利润增长率	-1.0%	11.8%	17.8%	22.2%
归母净利润增长率	0.4%	11.8%	17.7%	22.2%
毛利率	42.8%	42.8%	43.2%	43.6%
净利率	26.8%	26.7%	27.0%	28.0%
ROE	15.9%	15.9%	16.6%	17.8%
ROIC	15.1%	14.7%	15.6%	16.5%
资产负债率	19.4%	19.4%	19.3%	19.5%
净资产负债率	24.1%	24.0%	23.9%	24.2%
流动比率	4.09	4.17	4.38	4.50
速动比率	3.46	3.55	3.75	3.88
总资产周转率	0.50	0.51	0.52	0.54
应收账款周转率	7.18	7.23	7.57	7.79
应付账款周转率	6.45	6.56	6.73	6.74
每股收益	1.87	2.09	2.46	3.01
每股经营现金流	1.85	2.05	2.91	3.16
每股净资产	11.76	13.15	14.83	16.92
P/E	49.45	44.24	37.58	30.76
P/B	7.86	7.03	6.24	5.47
EV/EBITDA	37.45	32.55	27.02	22.20
PS	13.21	11.81	10.14	8.60

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

鲁佩，机械首席分析师。伦敦政治经济学院经济学硕士，证券从业 10 年，2021 年加入中国银河证券研究院，曾获新财富最佳分析师、IAMAC 最受欢迎卖方分析师、万得金牌分析师、中证报最佳分析师、Choice 最佳分析师、金翼奖等

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	推荐：	相对基准指数涨幅 10%以上
	中性：	相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
	回避：	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐：	相对基准指数涨幅 20%以上
	谨慎推荐：	相对基准指数涨幅在 5%~20%之间
	中性：	相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
公司评级	回避：	相对基准指数跌幅 5%以上

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

机构请致电：

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

深广地区：

程 曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

上海地区：

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

北京地区：

田 薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚 颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn

公司网址：www.chinastock.com.cn