



2025 年 11 月 04 日

公司点评

买入/维持

恒立液压 (601100)

目标价: 112.72

昨收盘: 89.80

Q3 业绩高增长，看好主业复苏+新业务持续开拓

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 13.41/13.41
 总市值/流通(亿元) 1,204.06/1,204.06
 12 个月内最高/最低价(元) 104.9/49.7

相关研究报告

<<Q2 业绩创单季度历史新高，看好主业复苏+新业务持续开拓>>—2025-08-28

<<工程机械需求回暖，线性驱动器放量可期>>—2025-05-11

<<毛利率显著提升，继续看好公司多元化、国际化战略>>—2024-08-28

证券分析师：崔文娟

电话：021-58502206

E-MAIL: cuiwj@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190520020001

证券分析师：张凤琳

电话：

E-MAIL: zhangfl@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190523100001

事件：公司发布 2025 年三季报，前三季度实现收入 77.90 亿元，同比增长 12.31%，实现归母净利润 20.87 亿元，同比增长 16.49%。其中 Q3 单季度实现收入 26.19 亿元，同比增长 24.53%，实现归母净利润 6.58 亿元，同比增长 30.60%。

受益于挖机需求景气复苏，公司收入规模稳健增长。根据工程机械工业协会数据，今年 1-9 月国内共销售挖机 89877 台，同比增长 21.5%，出口共销售挖机 84162 台，同比增长 14.6%，公司充分受益于行业复苏周期，收入规模稳健增长，2025 年前三季度实现收入 77.90 亿元，同比增长 12.31%。

规模效应及产品结构优化，公司毛利率持续提升。毛利率方面：2025Q3 公司销售毛利率为 42.18%，同比提升 1.15pct，得益于规模效应及产品结构优化。净利率方面：2025Q3 公司销售净利率为 25.17%，同比提升 1.18pct。费用率方面，2025Q3 公司销售、管理、研发、财务费用率分别为 2.27%、6.14%、7.41%、2.59%，分别同比+0.21pct、-1.27pct、-2.13pct、+5.65pct，财务费用率提升较多主要系汇兑损失影响。

海外布局进一步完善，线性驱动器项目放量可期。上半年，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。上半年，公司线性驱动器项目累计开发超过 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，以多元化、高适配的产品矩阵响应行业需求。公司直线传动产品客户拓展成效显著，上半年新增建档客户近 300 家。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。

盈利预测与投资建议：预计 2025 年-2027 年公司营业收入分别为 107.33 亿元、123.55 亿元和 143.02 亿元，归母净利润分别为 28.72 亿元、33.59 亿元和 39.44 亿元，6 个月目标价 112.72 元，对应 2026 年 45 倍 PE，给予“买入”评级。

风险提示：挖机需求复苏不及预期、新业务开拓不及预期等。

■ 盈利预测和财务指标

	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	9390	10733	12355	14302
营业收入增长率(%)	4.5%	14.3%	15.1%	15.8%
归母净利(百万元)	2509	2872	3359	3944
净利润增长率(%)	0.4%	14.5%	17.0%	17.4%
摊薄每股收益(元)	1.87	2.14	2.51	2.94
市盈率(PE)	28.2	41.9	35.8	30.5

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	8,124	7,883	9,944	10,979	12,869
应收和预付款项	1,828	2,129	2,464	2,974	3,476
存货	1,692	1,765	1,987	2,328	2,757
其他流动资产	1,350	2,054	2,347	2,641	3,010
流动资产合计	12,994	13,830	16,742	18,921	22,112
长期股权投资	3	8	8	8	8
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	2,851	3,889	4,937	5,799	6,472
在建工程	1,144	1,084	1,027	942	833
无形资产开发支出	467	439	439	439	439
长期待摊费用	17	26	26	26	26
其他非流动资产	13,414	14,193	17,192	19,371	22,561
资产总计	17,896	19,639	23,629	26,585	30,340
短期借款	201	15	5	55	105
应付和预收款项	1,311	1,145	1,303	1,429	1,686
长期借款	0	0	1,000	700	500
其他负债	1,941	2,650	2,682	2,868	3,118
负债合计	3,453	3,810	4,990	5,052	5,409
股本	1,341	1,341	1,341	1,341	1,341
资本公积	3,365	3,365	3,365	3,365	3,365
留存收益	9,550	11,120	13,794	16,682	20,074
归母公司股东权益	14,391	15,775	18,581	21,470	24,861
少数股东权益	52	54	58	63	69
股东权益合计	14,443	15,828	18,639	21,533	24,930
负债和股东权益	17,896	19,639	23,629	26,585	30,340

现金流量表 (百万)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营性现金流	2,677	2,479	2,869	3,413	4,194
投资性现金流	-3,051	-3,100	-1,728	-1,635	-1,585
融资性现金流	-880	-788	716	-742	-719
现金增加额	-1,073	-1,673	2,061	1,035	1,890

利润表 (百万)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	8,985	9,390	10,733	12,355	14,302
营业成本	5,234	5,368	6,095	6,957	7,989
营业税金及附加	82	90	97	111	129
销售费用	172	217	204	235	257
管理费用	404	592	601	680	758
财务费用	-369	-131	-145	-177	-203
资产减值损失	-56	-54	-46	-43	-40
投资收益	2	-1	1	1	1
公允价值变动	1	203	0	0	0
营业利润	2,815	2,786	3,194	3,746	4,410
其他非经营损益	15	14	13	13	13
利润总额	2,830	2,800	3,207	3,759	4,423
所得税	326	288	330	395	473
净利润	2,504	2,512	2,876	3,364	3,950
少数股东损益	5	4	4	5	6
归母股东净利润	2,499	2,509	2,872	3,359	3,944

预测指标					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
毛利率	41.74%	42.83%	43.21%	43.69%	44.14%
销售净利率	27.81%	26.72%	26.76%	27.19%	27.58%
销售收入增长率	9.61%	4.51%	14.30%	15.12%	15.76%
EBIT 增长率	12.86%	-3.99%	24.81%	16.98%	17.84%
净利润增长率	6.66%	0.40%	14.48%	16.95%	17.42%
ROE	17.36%	15.90%	15.46%	15.64%	15.86%
ROA	14.69%	13.39%	13.30%	13.40%	13.88%
ROIC	15.43%	13.89%	13.98%	14.38%	14.76%
EPS (X)	1.86	1.87	2.14	2.51	2.94
PE (X)	29.40	28.22	41.92	35.85	30.53
PB (X)	5.09	4.49	6.48	5.61	4.84
PS (X)	8.16	7.54	11.22	9.75	8.42
EV/EBITDA (X)	22.01	21.79	29.57	24.73	20.57

资料来源：携宁，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供面许可任何机构和任何个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。