

经营业绩增长亮眼，公司全球化布局持续深化

——恒立液压（601100）2025 年报点评

分析师： 宁前羽

SAC NO: S1150522070001

2026 年 04 月 22 日

机械设备-----工程机械器件

证券分析师

宁前羽

ningqy@bhzq.com

022-23839174

评级： 增持

上次评级： 增持

最新收盘价： 100.40

最近半年股价相对走势



相关研究报告

经营业绩稳定增长，关注海外市场拓展——恒立液压（601100）2024 三季度报点评

2024.10.29

经营业绩维持增长，非挖业务实现较快增速——恒立液压（601100）2024 半年报点评

2024.08.27

经营业绩符合预期，公司非挖产品放量明显——恒立液压（601100）2023 年报及 2024 一季报点评

2024.04.23

事件：

2026 年 4 月 21 日，公司公告 2025 年年度报告，2025 年公司实现营业收入 109.41 亿元，同比增长 16.52%；实现归母净利润 27.34 亿元，同比增长 8.99%，基本每股收益 2.04 元/股。

点评：

● 经营业绩增长亮眼，营收规模突破百亿

2025 年公司经营业绩实现稳步增长，营收突破百亿大关，同比增长 16.52%；实现归母净利润 27.34 亿元，同比增长 8.99%，创历史新高。2025 年工程机械行业景气度稳步回升，挖掘机用液压产品销售额同比增长超 20%，其中中大型挖掘机用液压泵阀同比增长近 40%，填补国内高端超大挖用液压泵领域的市场空白，进一步打破国际品牌垄断。盈利能力方面，2025 年公司销售毛利率、销售净利率分别为 41.58%和 25.04%，较 24 年分别减少 1.25 和 1.72 个百分点；公司平均净资产收益率为 16.54%，较 24 年减少 0.09 个百分点。

● 公司业务版图快速扩充，全球化布局持续深化

公司前期持续建设的超大重型油缸项目和线性驱动器项目均正式投入生产运营，2025 年线性驱动项目已具备年产高精度直线导轨 36 万米、年产精密磨削滚珠丝杠 7 万套的生产加工能力，已达成合作客户超过 300 余家，覆盖国内中高端工业设备行业，行星滚柱丝杠已完成送样和初步量产。全球化方面，公司着力建设海外制造基地与服务点，墨西哥基地顺利投产运营，英国、意大利、印尼、几内亚等海外服务点相继设立，完成从“产品出海”向“制造出海、服务出海、品牌出海”的迭代升级。

● 盈利预测与评级

中性情景下，我们预计公司 2026-2028 年营业收入为 131.30、154.94、181.52 亿元，归母净利润分别为 35.07、42.47、50.88 亿元，对应 EPS 分别为 2.62、3.17、3.79 元/股，维持“增持”评级。

● 风险提示

- 市场竞争风险：随着行业发展，行业内企业面临日益增长的竞争加剧风险。
- 汇率波动风险：随着海外收入占比提升，汇率波动将对公司业绩产生影响。
- 原材料价格波动风险：钢材等原材料价格变化将导致公司成本存在上升风险。
- 下游需求变化风险：目前地产开工数据仍较低迷，下游需求变化将对公司业绩产生一定影响。
- 国际局势变化风险：公司海外收入占比不断提升，海外收入将受国际局势变化影响。
- 关键预期不能成立的风险：本报告中公司盈利预测部分对公司收入预期及主要盈利能力指标等多项数据进行预测，若未来行业发展或公司经营情况出现

与预测变动较大的情况将使测算模型存在偏差的风险。

财务摘要 (百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	9,390	10,941	13,130	15,494	18,152
营业收入增长率%	4.5%	16.5%	20.0%	18.0%	17.1%
息税前利润 (EBIT)	2,453	2,781	3,735	4,516	5,407
息税前利润增长率%	-4.0%	13.4%	34.3%	20.9%	19.7%
归母净利润	2,509	2,734	3,507	4,247	5,088
归母净利润增长率%	0.4%	9.0%	28.3%	21.1%	19.8%
每股收益 (元)	1.87	2.04	2.62	3.17	3.79

表：三张表及主要财务指标

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	7,883	8,871	10,666	12,902	15,590	营业收入	9,390	10,941	13,130	15,494	18,152
应收票据及应收账款	1,973	2,440	2,791	3,341	3,918	营业成本	5,368	6,392	7,645	8,972	10,454
预付账款	157	252	263	316	373	营业税金及附加	90	109	127	151	177
其他应收款	29	32	40	47	54	销售费用	217	254	302	346	394
存货	1,765	2,154	2,538	2,989	3,485	管理费用	592	649	767	886	1,016
其他流动资产	193	274	274	274	274	研发费用	728	705	846	979	1,140
流动资产合计	13,830	15,224	18,075	21,522	25,576	财务费用	-131	6	-176	-212	-257
长期股权投资	8	10	10	10	10	资产减值损失	-54	-107	0	0	0
固定资产合计	3,889	4,998	4,830	4,616	4,354	信用减值损失	-13	-33	0	0	0
无形资产	439	451	432	413	394	其他收益	124	89	144	170	200
商誉	1	1	1	1	1	投资收益	-1	176	131	170	218
长期待摊费用	26	24	24	24	24	公允价值变动收益	203	92	0	0	0
其他非流动资产	213	251	251	251	251	资产处置收益	0	0	0	0	0
资产总计	19,639	21,671	24,331	27,540	31,309	营业利润	2,786	3,044	3,896	4,713	5,644
短期借款	15	14	14	14	14	营业外收支	14	-12	15	15	20
应付票据及应付账款	1,136	1,023	1,467	1,656	1,912	利润总额	2,800	3,032	3,911	4,728	5,664
预收账款	9	0	8	7	8	所得税费用	288	292	398	473	567
应付职工薪酬	294	382	426	511	596	净利润	2,512	2,740	3,513	4,254	5,097
应交税费	160	231	251	301	356	归属于母公司所有者的净利润	2,509	2,734	3,507	4,247	5,088
其他流动负债	361	288	288	288	288	少数股东损益	4	6	6	8	10
长期借款	0	20	20	20	20	基本每股收益	1.87	2.04	2.62	3.17	3.79
预计负债	0	0	0	0	0						
负债合计	3,810	4,333	5,024	5,769	6,586	财务指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
股东权益	15,828	17,338	19,307	21,771	24,723	营收增长率	4.5%	16.5%	20.0%	18.0%	17.1%
						EBIT 增长率	-4.0%	13.4%	34.3%	20.9%	19.7%
						净利润增长率	0.4%	9.0%	28.3%	21.1%	19.8%
						销售毛利率	42.8%	41.6%	41.8%	42.1%	42.4%
						销售净利率	26.8%	25.0%	26.8%	27.5%	28.1%
						ROE	15.9%	15.8%	18.2%	19.6%	20.6%
						ROIC	13.9%	14.5%	17.3%	18.6%	19.6%
						资产负债率	19.4%	20.0%	20.6%	20.9%	21.0%
						PE	28.22	53.88	38.39	31.70	26.46
						PB	4.49	8.53	7.00	6.20	5.46
						EV/EBITDA	21.79	41.71	28.02	23.18	19.23
现金流量表 (百万元)											
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E						
净利润	2,512	2,740	3,513	4,254	5,097						
折旧与摊销	433	540	691	738	786						
经营活动现金流净额	2,479	1,811	3,693	4,343	5,097						
投资活动现金流净额	-3,100	-857	-353	-314	-262						
筹资活动现金流净额	-788	-864	-1,480	-1,792	-2,147						
现金净变动	-1,673	25	1,794	2,236	2,688						
期初现金余额	5,785	4,112	4,137	5,931	8,167						
期末现金余额	4,112	4,137	5,931	8,167	10,855						

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的数据和信息，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的任何观点均精准地、如实地反映研究人员的个人观点，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所获取报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资分析意见或观点有直接或间接的联系。

风险提示及免责声明

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。

本报告由渤海证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作，仅供本公司的客户使用。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为本公司客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发送，并仅为提供信息而发送，不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，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，不保证该信息未经任何更新。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后表现的依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告内容的全部或部分均不构成对任何人的投资建议。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构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中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。

在所知情的范围内，本公司、本报告撰写人以及财产上的利害关系人与本报告所评价或作出明确估值和投资评级的证券无利害关系。本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，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。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权为本公司所有。未经本公司事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式刊载、转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分的内容，亦不得从未经本公司书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分的内容。如征得本公司同意进行引用、刊载或转发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“渤海证券股份有限公司”且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

投资评级说明

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

渤海证券研究所机构销售团队:**高级销售经理: 朱艳君**

座机: +86 22 2845 1995

手机: 135 0204 0941

邮箱: zhuyanjun@bhqz.com

天津:

天津市南开区水上公园东路宁汇大厦 A 座写字楼

邮政编码: 300381

电话: +86 22 2845 1888

传真: +86 22 2845 1615

北京:

北京市西城区西直门外大街甲 143 号凯旋大厦 A 座 2 层

邮政编码: 100086

电话: +86 10 6810 4192

传真: +86 10 6810 4192

渤海证券股份有限公司公司网址: www.bhqz.com