

公司研究 | 点评报告 | 恒立液压 (601100.SH)

恒立液压 25A 业绩点评：液压主业增长提速， 线性驱动器项目有望快速放量

报告要点

25 年公司实现营收 109.41 亿元，同比+16.52%；实现归母净利润 27.34 亿元，同比+8.99%；实现扣非归母净利润 24.95 亿元，同比+9.21%。收入端，25 年公司挖机、非挖领域液压产品收入或均实现较好增长，同时线性驱动业务成功投产，后续有望持续快速增长。盈利能力方面，25 年公司毛利率维持较高水平，费用端显著压降。后续来看，当前公司液压件主业景气持续旺盛，线性驱动业务有望快速放量，叠加盈利能力提升趋势，看好公司后续业绩增长弹性。

分析师及联系人



赵智勇

SAC: S0490517110001

SFC: BRP550



臧雄

SAC: S0490518070005

SFC: BVO790



曹小敏

SAC: S0490521050001



王硕

恒立液压 (601100.SH)

2026-04-29

恒立液压 25A 业绩点评：液压主业增长提速，线性驱动器项目有望快速放量

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

事件描述

公司发布 2025 年度报告，25 年公司实现营收 109.41 亿元，同比+16.52%；实现归母净利润 27.34 亿元，同比+8.99%；实现扣非归母净利润 24.95 亿元，同比+9.21%。

据此计算，25Q4 公司实现营收 31.51 亿元，同比+28.41%；实现归母净利润 6.47 亿元，同比-9.76%；实现扣非归母净利润 4.87 亿元，同比-11.52%。

事件评论

- **25 年公司挖机、非挖领域液压产品收入或均实现较好增长。**25 年全年公司营业总收入同比+16.52%，其中挖机板块收入增速同比超 20%，中大挖液压泵阀同比增长近 40%，国产替代持续加快，公司份额或进一步提升，综合竞争实力彰显。此外，公司非挖领域收入预计实现稳步增长，新能源、海工、工业等下游应用持续拓展。后续来看，挖掘机内资、外资客户需求均有望持续向上增长，叠加非挖领域多个下游持续拉动，公司整体收入有望加速增长。
- **线性驱动业务成功投产，有望持续快速增长。**25 年公司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。伴随下游客户需求持续旺盛，公司线性驱动业务订单有望高增，后续工业丝杠有望贡献明显增量。同时，25 年公司行星滚柱丝杠已完成送样和初步量产，为公司精密传动业务开拓多元化下游市场，看好新业务为公司带来的新增长极。
- **盈利能力维持较高水平，费用端显著压降。**25 年全年公司综合毛利率 41.58%，同比-1.25pct，或主要系墨西哥工厂、恒立精工开始实现对外销售，对整体毛利或有所拖累，但整体盈利能力仍维持在较高水平。费用端，25 年公司管理、研发费用同比分别-0.37pct、-1.31pct，费用管控成效显著；财务费用率有所增长，主要系汇兑损失同比增加所致。此外，公司计提存货跌价准备有所增加，或主要系墨西哥厂及恒立精工的生产规模仍不高，平摊后的单位产品成本较高所致；后续伴随销售规模起量，单位成本有望明显下降，减值有望转回。
- **多个项目陆续投产，前期投入有望进入收获期。**一方面，25 年公司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，全球化布局进一步完善。另一方面，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，公司业务版图和产品谱系持续快速扩充。
- 后续来看，当前公司液压件主业景气持续旺盛，线性驱动业务有望快速放量，叠加盈利能力提升趋势，看好公司后续业绩增长弹性。预计公司 2026-2027 年分别实现归母净利润 35.44 亿元、43.98 亿元，对应 PE 分别为 38 倍、31 倍，维持“买入”评级。

风险提示

- 1、非挖领域业务拓展不及预期；
- 2、稳增长力度低于预期，基建地产需求不及预期。

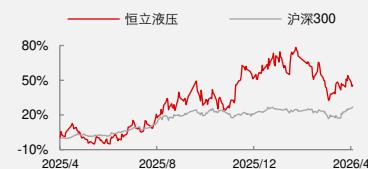
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	101.08
总股本(万股)	134,082
流通A股/B股(万股)	134,082/0
每股净资产(元)	12.89
近12月最高/最低价(元)	125.98/65.82

注：股价为 2026 年 4 月 22 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《恒立液压：新周期，平台化+全球化再造“新恒立”》2025-12-22
- 《恒立液压 25Q3 业绩点评：业绩增长提速，盈利能力继续上行》2025-11-11
- 《恒立液压 25H1 业绩点评：挖机板块业务或显著改善，拟中期分红超 4 亿元》2025-09-02


 更多研报请访问
 长江研究小程序

风险提示

- 1、非挖领域业务拓展不及预期。公司近年来非挖领域业务收入增量贡献明显，若非挖领域业务拓展不及预期，将对公司收入及盈利能力造成不利影响。
- 2、稳增长力度低于预期，基建地产需求不及预期。若稳增长力度低于预期，即国内基建地产需求不及预期，将导致公司挖机业务表现欠佳，对公司业绩造成不利影响。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	10941	13417	16042	18559	货币资金	8871	10797	13144	15506
营业成本	6392	7732	9152	10506	交易性金融资产	345	395	445	495
毛利	4549	5685	6890	8053	应收账款	1910	2216	2634	3033
%营业收入	42%	42%	43%	43%	存货	2154	2527	2971	3392
营业税金及附加	109	134	160	186	预付账款	252	294	348	399
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他流动资产	1691	1993	2340	2673
销售费用	254	295	321	353	流动资产合计	15224	18223	21881	25498
%营业收入	2%	2%	2%	2%	长期股权投资	10	10	10	10
管理费用	649	751	866	984	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	6%	6%	5%	5%	固定资产合计	4998	4681	4268	4487
研发费用	705	832	979	1114	无形资产	451	441	430	419
%营业收入	6%	6%	6%	6%	商誉	1	1	1	1
财务费用	6	19	-109	-143	递延所得税资产	276	276	276	276
%营业收入	0%	0%	-1%	-1%	其他非流动资产	712	466	592	581
加: 资产减值损失	-107	-50	-30	-30	资产总计	21671	24096	27457	31271
信用减值损失	-33	-27	-27	-27	短期贷款	14	34	54	74
公允价值变动收益	92	0	0	0	应付款项	1023	1181	1398	1605
投资收益	176	174	80	93	预收账款	0	0	0	0
营业利润	3044	3939	4890	5822	应付职工薪酬	382	425	503	578
%营业收入	28%	29%	30%	31%	应交税费	231	268	321	371
营业外收支	-12	7	7	7	其他流动负债	2171	2346	2787	3211
利润总额	3032	3946	4897	5829	流动负债合计	3821	4254	5063	5838
%营业收入	28%	29%	31%	31%	长期借款	20	20	20	20
所得税费用	292	395	490	583	应付债券	0	0	0	0
净利润	2740	3552	4407	5246	递延所得税负债	228	228	228	228
归属于母公司所有者的净利润	2734	3544	4398	5235	其他非流动负债	265	264	264	265
少数股东损益	6	7	9	11	负债合计	4333	4766	5575	6351
EPS (元)	2.04	2.64	3.28	3.90	归属于母公司所有者权益	17280	19265	21808	24835
					少数股东权益	58	65	74	85
现金流量表 (百万元)					股东权益	17338	19330	21882	24920
	2025A	2026E	2027E	2028E	负债及股东权益	21671	24096	27457	31271
经营活动现金流净额	1811	3446	4557	4811					
取得投资收益收回现金	179	174	80	93	基本指标				
长期股权投资	-2	0	0	0		2025A	2026E	2027E	2028E
资本性支出	-924	-104	-403	-299	每股收益	2.04	2.64	3.28	3.90
其他	-110	-48	-49	-52	每股经营现金流	1.35	2.57	3.40	3.59
投资活动现金流净额	-857	23	-372	-258	市盈率	49.55	38.24	30.81	25.89
债券融资	0	0	0	0	市净率	7.84	7.04	6.21	5.46
股权融资	0	0	0	0	EV/EBITDA	38.15	26.84	22.28	20.70
银行贷款增加(减少)	62	20	20	20	总资产收益率	13.3%	15.5%	17.1%	17.9%
筹资成本	-906	-1497	-1858	-2212	净资产收益率	15.8%	18.4%	20.2%	21.1%
其他	-20	0	0	1	净利率	25.0%	26.4%	27.4%	28.2%
筹资活动现金流净额	-864	-1478	-1839	-2191	资产负债率	20.0%	19.8%	20.3%	20.3%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	89	1991	2347	2362	总资产周转率	0.53	0.59	0.62	0.63

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：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；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；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。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。