

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)	100.74
总股本/流通股本(亿股)	13.41 / 13.41
总市值/流通市值(亿元)	1,351 / 1,351
52周内最高/最低价	123.74 / 84.09
资产负债率(%)	20.0%
市盈率	49.38
第一大股东	江苏恒立控股集团有限公司

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)

收入快速增长，线性驱动器项目实现批产

● 事件描述

公司发布 2026 年半年报，实现营收 68.33 亿元，同增 32.13%；实现归母净利润 14.36 亿元，同增 0.50%；实现扣非归母净利润 13.77 亿元，同减 5.01%。其中，单 Q2 公司实现营收 36.23 亿元，同增 31.78%；实现归母净利润 7.84 亿元，同减 3.37%；实现扣非归母净利润 8.20 亿元，同增 6.84%。

● 事件点评

毛利率有所下滑，费用率受汇兑影响上升，盈利能力短期承压。2026H1 公司毛利率同减 2.58pct 至 39.27%，主因公司新建工厂初步投产运营带动成本增加。费用率方面，2026H1 公司期间费用率同增 5.76pct 至 15.21%，其中销售费用率同增 0.13pct 至 2.14%，管理费用率同减 0.78pct 至 4.94%，财务费用率同增 8.02pct 至 2.85%，研发费用率同减 1.62pct 至 5.27%。

持续推进国际化战略，海外产能布局持续完善。公司墨西哥工厂各品类液压件产线实现高效运转，产能稳步释放，有效助力公司产品在欧美市场的全面突破。此外，公司加快建设印尼工厂和沙特服务网点，积极响应当地基建和矿山等行业需求。凭借遍布全球 30 多个国家和地区的销售、服务网络，公司有望持续提升国际市场份额，构建业务增长的重要引擎。

线性驱动器实现批量生产，推动重点产品在更多应用场景落地。线性驱动器项目是公司在“电动化”战略方面的核心业务布局，凭借领先的技术优势与品质保障，在行业内获得高度关注，新增客户超千家。公司积极响应海内外客户需求，多款新型传动产品实现批量生产和供应。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，持续提升公司在高端传动领域的领先地位。

● 盈利预测与估值

预计公司 2026-2028 年营收分别为 141.67、170.01、199.21 亿元，同比增速分别为 29.48%、20.01%、17.18%；归母净利润分别为 33.65、42.89、51.97 亿元，同比增速分别为 23.07%、27.45%、21.18%。公司 2026-2028 年业绩对应 PE 估值分别为 40.14、31.49、25.99，维持“增持”评级。

● 风险提示

海外市场开拓不及预期风险；新产品开发不及预期风险；工程机械行业景气度不及预期风险等。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	10941	14167	17001	19921
增长率(%)	16.52	29.48	20.01	17.18
EBITDA（百万元）	3321.63	4649.47	5587.92	6565.21
归属母公司净利润（百万元）	2734.12	3364.99	4288.82	5197.21
增长率(%)	8.99	23.07	27.45	21.18
EPS（元/股）	2.04	2.51	3.20	3.88
市盈率（P/E）	49.40	40.14	31.49	25.99
市净率（P/B）	7.82	7.05	6.26	5.51
EV/EBITDA	41.71	27.09	22.29	18.74

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)					主要财务比率				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
利润表					成长能力				
营业收入	10941	14167	17001	19921	营业收入	16.5%	29.5%	20.0%	17.2%
营业成本	6392	8470	10166	11912	营业利润	9.2%	23.0%	27.5%	21.2%
税金及附加	109	135	162	189	归属于母公司净利润	9.0%	23.1%	27.5%	21.2%
销售费用	254	312	366	418	获利能力				
管理费用	649	737	867	996	毛利率	41.6%	40.2%	40.2%	40.2%
研发费用	705	793	918	1036	净利率	25.0%	23.8%	25.2%	26.1%
财务费用	6	205	-31	-210	ROE	15.8%	17.6%	19.9%	21.2%
资产减值损失	-107	-130	-150	-180	ROIC	14.5%	17.9%	19.3%	20.2%
营业利润	3044	3745	4776	5788	偿债能力				
营业外收入	16	17	17	17	资产负债率	20.0%	22.4%	22.5%	23.2%
营业外支出	28	15	17	19	流动比率	3.98	3.45	3.43	3.35
利润总额	3032	3746	4775	5786	营运能力				
所得税	292	375	477	579	应收账款周转率	6.67	6.60	6.65	6.65
净利润	2740	3372	4297	5208	存货周转率	3.26	3.36	3.43	3.43
归母净利润	2734	3365	4289	5197	总资产周转率	0.53	0.61	0.64	0.66
每股收益(元)	2.04	2.51	3.20	3.88	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	2.04	2.51	3.20	3.88
货币资金	8871	9148	10588	12118	每股净资产	12.89	14.30	16.10	18.27
交易性金融资产	345	345	345	345	估值比率				
应收票据及应收账款	2440	3268	3733	4472	PE	49.40	40.14	31.49	25.99
预付款项	252	330	396	465	PB	7.82	7.05	6.26	5.51
存货	2154	2892	3041	3909	现金流量表				
流动资产合计	15224	17420	19768	23222	净利润	2740	3372	4297	5208
固定资产	4998	5920	6716	7379	折旧和摊销	540	806	926	1045
在建工程	417	414	398	367	营运资本变动	-1249	-861	-389	-992
无形资产	451	459	465	469	其他	-220	-143	-125	-105
非流动资产合计	6447	7374	8161	8798	经营活动现金流净额	1811	3173	4710	5156
资产总计	21671	24794	27929	32020	资本开支	-924	-1731	-1713	-1684
短期借款	14	14	14	14	其他	67	312	323	339
应付票据及应付账款	1023	1480	1542	2032	投资活动现金流净额	-857	-1419	-1390	-1346
其他流动负债	2784	3553	4206	4879	股权融资	0	0	0	0
流动负债合计	3821	5046	5761	6924	债务融资	43	0	0	0
其他	512	512	512	512	其他	-907	-1477	-1879	-2281
非流动负债合计	512	512	512	512	筹资活动现金流净额	-864	-1477	-1879	-2281
负债合计	4333	5559	6274	7436	现金及现金等价物净增加额	25	277	1440	1529
股本	1341	1341	1341	1341					
资本公积金	3365	3365	3365	3365					
未分配利润	11843	13229	14997	17135					
少数股东权益	58	65	73	84					
其他	731	1236	1879	2658					
所有者权益合计	17338	19235	21655	24583					
负债和所有者权益总计	21671	24794	27929	32020					

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，也可能为这些公司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于2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，公司注册资本61.68亿元人民币，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司，公司是中邮创业基金管理股份有限公司的第二大股东。

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，具备展业的各项资格。截至2025年10月底，公司在全国设有58家分支机构(含29家分公司、29家营业部)，1家资产管理分公司和1家另类投资子公司。

中邮证券紧密依托中国邮政集团有限公司的雄厚实力，通过强化“自营+协同”发展模式，实现快速发展，当前服务的经纪客户已超过260万人。公司始终坚持诚信经营、践行金融为民，为社会大众提供全方位专业化的证券投资服务，努力成为员工自豪、股东放心、客户信赖、社会尊重的优秀企业，打造契合中国邮政资源禀赋和市场地位的特色精品券商。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市丰台区北甲地路2号院6甲1号，玺萌大厦南塔

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