

恒立液压（601100）

2026 年中报点评：汇兑扰动不改收入新高，工业丝杠+机器人布局渐入收获期

买入（维持）

2026 年 08 月 26 日

证券分析师 周尔双

执业证书：S0600515110002

021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

证券分析师 黄瑞

执业证书：S0600525070004

huangr@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	9,390	10,941	13,677	16,096	18,443
同比（%）	4.51	16.52	25.01	17.69	14.58
归母净利润（百万元）	2,509	2,734	3,282	4,283	5,198
同比（%）	0.40	8.99	20.03	30.51	21.36
EPS-最新摊薄（元/股）	1.87	2.04	2.45	3.19	3.88
P/E（现价&最新摊薄）	51.92	47.64	39.69	30.41	25.06

投资要点

■ 季度收入连创新高，海外产能爬坡&汇兑短期拖累利润表现

26H1 公司实现营收 68.33 亿元，同比+32.13%；实现归母净利润 14.36 亿元，同比+0.5%；实现扣非归母净利润 13.77 亿元，同比-5.01%。单 Q2 实现营收 36.23 亿元，同比+31.78%，连续三个季度刷新季度历史新高；归母净利润 7.84 亿元，同比-3.37%，扣非归母净利润 8.20 亿元，同比+6.84%。收入端高增主要受益于工程机械主业加速扩张与新业务放量，利润端承压主要系汇兑损失与折旧压力较大。分产品看：（1）油缸：2026H1 公司小/中/大/非挖油缸收入分别同比增长 29%/37%/19%/27%，整体保持高景气；（2）泵阀：2026H1 公司小/中/大/非挖泵阀收入分别同比增长 21%/47%/39%/39%，中大挖泵阀市占率持续提升。展望 H2，主业高景气+海外份额提升+汇损压力降低有望对公司业绩形成协同支撑。

■ H1 汇兑拖累表现利润，剔除后经营性净利润同比+38%

2026H1 公司实现销售毛利率 39.27%，同比-2.58pct，销售净利率 21.06%，同比-6.64pct；单 Q2 销售毛利率 39.89%，同比-4.12pct，销售净利率 21.69%，同比-7.90pct。盈利能力短期承压主要系海外产能暂处于爬坡期，前期投入及低产能利用率导致单位成本较高。费用端来看，2026H1 公司期间费用率 15.21%，同比+5.76pct，其中销售/管理/研发/财务费用率分别为 2.14%/4.94%/5.27%/2.85%，同比分别+0.13/-0.78/-1.62/+8.02pct，财务费用大幅提升主要系汇兑损失较大。若剔除这一影响，我们预计公司 H1 经营性净利润同比增长约 38%。

■ 全球化稳步推进，工业丝杠+机器人打开长期成长空间

（1）**出海战略升级**：墨西哥工厂已步入常态化生产状态，有望加快卡特等北美外资客户核心产品突破。（2）**工业丝杠**：公司已由前期客户导入逐步迈向订单放量阶段，机床&自动化等领域国产替代加速、半导体等下游客户验证持续推进，产品结构有望进一步向中高端升级。（3）**机器人**：公司已取得北美头部客户丝杠及电机加工份额并稳定交付，后续将根据客户量产节奏同步扩充海内外产能，未来有望形成百万台供应能力；国内客户仍处导入验证阶段，后续有望随头部客户量产及客户矩阵扩张加速放量，打开长期成长空间。

■ **盈利预测与投资评级**：考虑汇率波动及折旧压力对业绩形成一定影响，但主业景气延续+新业务有望放量，公司中长期成长逻辑仍清晰，我们适当下调公司 2026-2028 年归母净利润至 32.8（原值 36.0）/42.8（原值 45.4）/52.0（原值 54.8）亿元，当前市值对应 PE 40/30/25X，维持“买入”评级。

■ **风险提示**：国内行业需求回暖不及预期、行业竞争加剧、出海不及预期、汇率波动风险、公司治理风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	97.15
一年最低/最高价	83.50/125.98
市净率(倍)	7.27
流通 A 股市值(百万元)	130,260.76
总市值(百万元)	130,260.76

基础数据

每股净资产(元,LF)	13.36
资产负债率(% ,LF)	24.47
总股本(百万股)	1,340.82
流通 A 股(百万股)	1,340.82

相关研究

《恒立液压(601100)：2026 年一季报点评：Q1 收入同比+33%，汇兑压制利润表现》

2026-04-29

《恒立液压(601100)：2025 年报点评：汇兑影响 Q4 业绩，主业景气上行&丝杠放量驱动成长》

2026-04-21

恒立液压三大财务预测表

资产负债表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	利润表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	15,224	19,646	23,451	29,684	营业总收入	10,941	13,677	16,096	18,443
货币资金及交易性金融资产	9,216	11,635	15,708	20,384	营业成本(含金融类)	6,392	8,325	9,517	10,613
经营性应收款项	3,522	4,284	5,535	5,420	税金及附加	109	123	145	166
存货	2,154	3,396	1,891	3,533	销售费用	254	315	370	424
合同资产	26	14	16	18	管理费用	649	780	885	977
其他流动资产	306	318	301	329	研发费用	705	862	998	1,125
非流动资产	6,447	6,427	6,496	6,650	财务费用	6	68	80	9
长期股权投资	10	10	10	10	加:其他收益	89	178	209	240
固定资产及使用权资产	5,012	5,201	5,324	5,455	投资净收益	176	205	241	277
在建工程	417	209	154	177	公允价值变动	92	35	180	100
无形资产	451	451	451	451	减值损失	(140)	0	0	0
商誉	1	1	1	1	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	24	24	24	24	营业利润	3,044	3,623	4,731	5,745
其他非流动资产	532	532	532	532	营业外净收支	(12)	15	16	16
资产总计	21,671	26,074	29,947	36,334	利润总额	3,032	3,637	4,747	5,760
流动负债	3,821	4,921	4,489	5,649	减:所得税	292	349	456	553
短期借款及一年内到期的非流动负债	17	27	37	47	净利润	2,740	3,288	4,291	5,207
经营性应付款项	1,023	1,752	892	1,761	减:少数股东损益	6	6	8	10
合同负债	324	416	476	425	归属母公司净利润	2,734	3,282	4,283	5,198
其他流动负债	2,456	2,726	3,084	3,416	每股收益-最新股本摊薄(元)	2.04	2.45	3.19	3.88
非流动负债	512	527	542	561	EBIT	2,953	3,450	4,389	5,377
长期借款	20	30	40	53	EBITDA	3,493	3,470	4,421	5,423
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	41.58	39.13	40.87	42.46
租赁负债	11	16	20	27	归母净利率(%)	24.99	24.00	26.61	28.18
其他非流动负债	481	481	481	481	收入增长率(%)	16.52	25.01	17.69	14.58
负债合计	4,333	5,448	5,030	6,210	归母净利润增长率(%)	8.99	20.03	30.51	21.36
归属母公司股东权益	17,280	20,562	24,845	30,043					
少数股东权益	58	64	72	82					
所有者权益合计	17,338	20,626	24,917	30,124					
负债和股东权益	21,671	26,074	29,947	36,334					

现金流量表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	重要财务与估值指标	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	1,811	2,140	3,713	4,457	每股净资产(元)	12.89	15.34	18.53	22.41
投资活动现金流	(857)	220	158	93	最新发行在外股份(百万股)	1,341	1,341	1,341	1,341
筹资活动现金流	(864)	23	22	27	ROIC(%)	16.06	16.38	17.36	17.59
现金净增加额	25	2,383	3,893	4,576	ROE-摊薄(%)	15.82	15.96	17.24	17.30
折旧和摊销	540	20	31	46	资产负债率(%)	19.99	20.89	16.80	17.09
资本开支	(924)	15	(84)	(184)	P/E(现价&最新股本摊薄)	47.64	39.69	30.41	25.06
营运资本变动	(1,249)	(914)	(174)	(407)	P/B(现价)	7.54	6.34	5.24	4.34

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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人的投资建议,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

在法律许可的情况下,东吴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并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;

增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;

中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;

减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;

卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;

中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;

减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您,不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系,表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>