

恒立液压（601100.SH）

优于大市

2026 年中报点评：液压主业全面增长，线性驱动实现批量供应

核心观点

收入高速增长，汇率波动及新产能爬坡影响利润表现。公司 2026 年上半年实现营业收入 68.33 亿元，同比+32.13%；实现归母净利润 14.36 亿元，同比+0.50%；实现扣非归母净利润 13.77 亿元，同比-5.01%。公司 2026 年上半年毛利率 39.27%，同比-2.58pct；净利率 21.06%，同比-6.81pct，主要系前期新建工厂初步投产带动成本上升，公司加大新兴产品市场推广及营销团队投入，以及汇率波动导致汇兑损失增加。单季度看，公司 2026Q2 实现营业收入 36.23 亿元，同比+31.78%；实现归母净利润 7.84 亿元，同比-3.42%；实现扣非归母净利润 8.20 亿元，同比+6.84%。

下游景气上行带动液压产品产销增长，挖掘机油缸与高端液压件贡献主要增量。1) 挖掘机油缸：2026 年上半年销量 40.76 万只，同比+30%以上；2) 非挖油缸：矿山机械、工业装备等行业增长势头强劲，农业机械、高空作业平台、新能源等领域取得进展，多个下游领域实现双位数增长；3) 液压泵阀、马达及系统：高端液压件产销持续放量，液压马达在微挖、路机、钻机、滑移等领域实现突破，工业阀、平衡阀和阀组产品谱系进一步完善；4) 铸件及其他传动产品：轨道交通领域铸件批量出口欧洲，精密丝杠、直线导轨、电动缸等多款产品实现批量生产和供应。

工程机械景气复苏支撑主业增长，线性驱动与海外布局打开成长空间。1) 挖掘机行业景气复苏：2026 年上半年我国挖掘机销量 15.23 万台，同比+26.40%，其中国内、出口销量分别同比+20.40%、+33.50%，公司产能利用率维持高位，营业收入连续第三个季度创历史新高；2) 线性驱动持续拓展客户：报告期内新增客户超过千家，多款新型传动产品实现批量生产和供应，线性驱动器项目累计投入 12.79 亿元，投入进度 91.38%，精密丝杠、直线导轨及电动缸等产品应用场景持续拓展；3) 国际化产能布局：墨西哥工厂各品类液压件产线高效运转、产能稳步释放，公司加快建设印尼工厂及沙特服务网点，依托覆盖全球 30 多个国家和地区的销售服务网络提升海外本地化供应能力。

投资建议：公司是国内高端液压件龙头，已形成从铸件、油缸、泵阀、马达到系统集成的完整产业链，技术积累、规模制造及客户资源构筑核心竞争壁垒。本期收入高速增长验证工程机械需求复苏及多元化拓展成效，短期盈利受到汇率波动和新产能爬坡影响，长期全球化与电动化拓展有望提升成长空间。我们维持此前的盈利预测不变，预计 2026 年-2028 年归母净利润分别为 36.01/44.48/53.71 亿元，对应 PE 38/31/25 倍，维持“优于大市”评级。

风险提示：下游需求不及预期；原材料价格波动；新领域拓展不及预期。

盈利预测和财务指标

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	9,390	10,941	13,511	16,190	19,328
(+/-%)	4.5%	16.5%	23.49%	19.82%	19.38%
归母净利润(百万元)	2509	2734	3601	4448	5371
(+/-%)	0.4%	9.0%	31.71%	23.52%	20.75%
每股收益(元)	1.87	2.04	2.69	3.32	4.01
EBIT Margin	25.5%	25.9%	28.0%	29.0%	29.7%
净资产收益率 (ROE)	15.9%	15.8%	18.2%	19.3%	20.1%
市盈率 (PE)	54.2	49.7	37.7	30.6	25.3
EV/EBITDA	49.6	41.7	32.6	26.9	22.5
市净率 (PB)	8.62	7.86	6.85	5.91	5.08

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

机械设备·工程机械

证券分析师：吴双

0755-81981362

wushuang2@guosen.com.cn

S0980519120001

基础数据

投资评级	优于大市(维持)
合理估值	
收盘价	101.36 元
总市值/流通市值	135906/135906 百万元
52 周最高价/最低价	125.98/83.50 元
近 3 个月日均成交额	979.23 百万元

市场走势

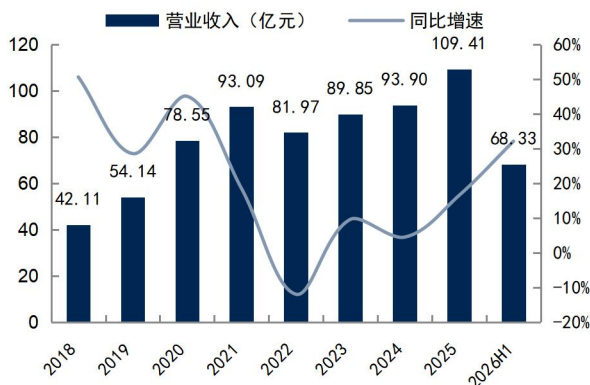


资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

- 《恒立液压（601100.SH）-液压龙头稳健增长，海外泵阀+丝杠业务加速推进》——2026-05-26
- 《恒立液压（601100.SH）-工程机械企稳回升，线性驱动器项目打开成长空间》——2025-05-16
- 《恒立液压（601100.SH）-稳步推进多元化战略，有望受益工程机械复苏》——2024-11-18
- 《恒立液压（601100.SH）-稳步推进多元化战略，积极开拓海外市场》——2024-09-02

图1: 恒立液压 2026 年上半年营收同比增长 32.13%



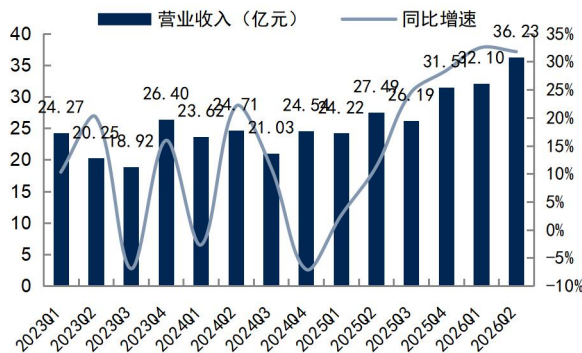
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图2: 恒立液压 2026 年上半年归母净利润同比增长 0.5%



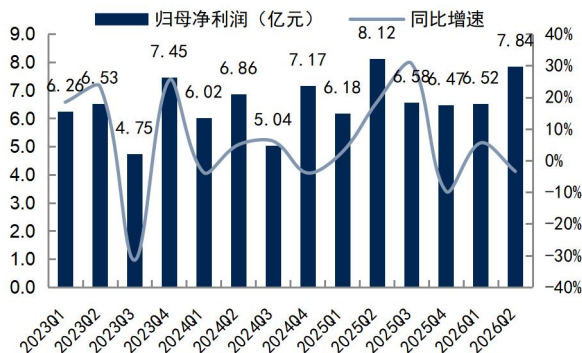
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图3: 恒立液压 2026Q2 营收同比增长 31.78%



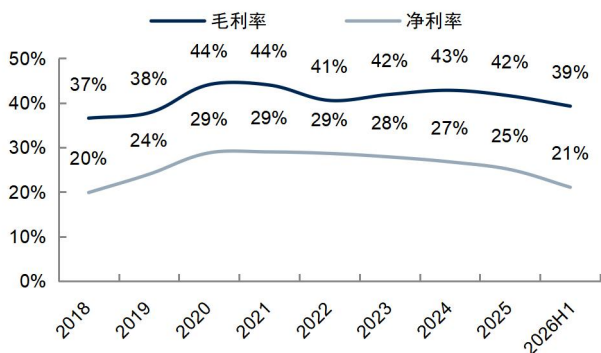
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图4: 恒立液压 2026Q2 归母净利润同比下降 3.42%



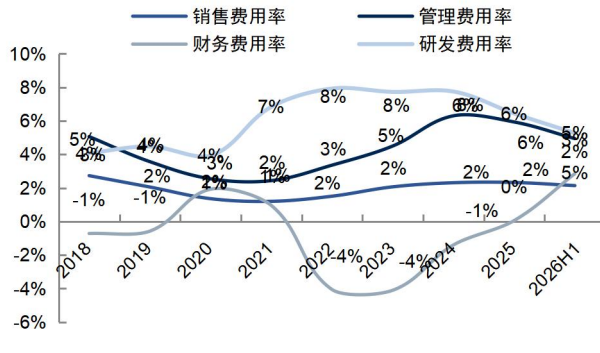
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图5: 恒立液压毛利率保持相对稳定



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图6: 恒立液压期间费用率有所波动



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

表1: 可比公司估值表 (截止至 2026 年 8 月 28 日)

证券代码	公司简称	投资评级	股价 (元)	市值 (亿元)	EPS				PE			
					2025A	2026E	2027E	2028E	2025A	2026E	2027E	2028E
600031.SH	三一重工	无评级	19.10	1734.48	0.98	1.17	1.46	1.76	19	16	13	11
000528.SZ	柳工	优于大市	7.87	160.59	0.80	0.95	1.19	1.42	10	8	7	6
							平均值		15	12	10	8
601100.SH	恒立液压	优于大市	101.36	1359.06	2.04	2.69	3.32	4.01	50	38	31	25

资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理及预测。注: 可比公司取 Wind 一致预期。

财务预测与估值

资产负债表（百万元）						利润表（百万元）					
	2024	2025	2026E	2027E	2028E		2024	2025	2026E	2027E	2028E
现金及现金等价物	7883	8871	10553	13894	17710	营业收入	9390	10941	13511	16190	19328
应收款项	2002	2472	2966	3111	3578	营业成本	5368	6392	7809	9354	11180
存货净额	1765	2154	2623	2188	2259	营业税金及附加	90	109	119	142	170
其他流动资产	1154	1382	1683	2017	2419	销售费用	217	254	289	324	367
流动资产合计	13830	15224	18171	21555	26310	管理费用	592	649	721	747	791
固定资产	4973	5415	5966	6401	6755	研发费用	728	705	811	939	1102
无形资产及其他	439	451	433	415	397	财务费用	(131)	6	(135)	(162)	(193)
投资性房地产	388	572	572	572	572	投资收益	(1)	176	44	44	40
长期股权投资	8	10	13	17	20	资产减值及公允价值变动	150	(14)	(47)	(47)	(79)
资产总计	19639	21671	25155	28959	34053	其他收入	112	56	107	107	107
短期借款及交易性金融负债	19	17	80	39	45	营业利润	2786	3044	4002	4950	5979
应付款项	1136	1023	1464	1278	1834	营业外净收支	14	(12)	7	2	1
其他流动负债	2225	2780	3013	3810	4538	利润总额	2800	3032	4009	4952	5980
流动负债合计	3379	3821	4556	5126	6417	所得税费用	288	292	401	495	598
长期借款及应付债券	0	20	170	170	170	少数股东损益	4	6	7	9	11
其他长期负债	431	492	530	589	642	归属于母公司净利润	2509	2734	3601	4448	5371
长期负债合计	431	512	700	759	812	现金流量表（百万元）					
负债合计	3810	4333	5256	5885	7229	净利润	2509	2734	3601	4448	5371
少数股东权益	54	58	63	70	78	资产减值准备	(3)	53	(3)	(2)	(2)
股东权益	15775	17280	19835	23004	26746	折旧摊销	423	531	543	576	614
负债和股东权益总计	19639	21671	25155	28959	34053	公允价值变动损失	(150)	14	47	47	79
关键财务与估值指标						财务费用	(131)	6	(135)	(162)	(193)
每股收益	1.87	2.04	2.69	3.32	4.01	营运资本变动	458	(713)	(557)	625	396
每股红利	0.45	0.68	0.78	0.95	1.21	其它	5	(49)	8	8	9
每股净资产	11.76	12.89	14.79	17.16	19.95	经营活动现金流	3242	2570	3639	5703	6468
ROIC	15.55%	16.14%	27%	36%	37%	资本开支	(1528)	(993)	(1120)	(1039)	(1028)
ROE	15.90%	15.82%	18%	19%	20%	其它投资现金流	(948)	683	0	0	0
毛利率	43%	42%	42%	42%	42%	投资活动现金流	(2482)	(312)	(1124)	(1042)	(1031)
EBIT Margin	26%	26%	28%	29%	30%	权益性融资	(264)	(65)	0	0	0
EBITDA Margin	30%	31%	32%	33%	33%	负债净变化	0	20	150	0	0
收入增长	5%	17%	23%	20%	19%	支付股利、利息	(603)	(906)	(1046)	(1279)	(1628)
净利润增长率	0%	9%	32%	24%	21%	其它融资现金流	468	569	63	(41)	7
资产负债率	20%	20%	21%	21%	21%	融资活动现金流	(1002)	(1269)	(833)	(1320)	(1622)
股息率	0.4%	0.7%	0.8%	0.9%	1.2%	现金净变动	(242)	989	1682	3341	3815
P/E	54.2	49.7	37.7	30.6	25.3	货币资金的期初余额	8124	7883	8871	10553	13894
P/B	8.6	7.9	6.9	5.9	5.1	货币资金的期末余额	7883	8871	10553	13894	17710
EV/EBITDA	49.6	41.7	32.6	26.9	22.5	企业自由现金流	1501	1383	2269	4395	5144
						权益自由现金流	1969	1972	2653	4568	5430

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032