



2026 年 09 月 05 日

公司点评

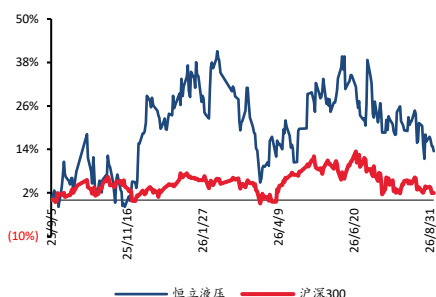
买入/维持

恒立液压 (601100)

昨收盘:99.03

收入持续高增长，盈利能力短期承压

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 13.41/13.41
 总市值/流通(亿元) 1,327.82/1,327.82
 12 个月内最高/最低价 (元) 125.98/85.46

相关研究报告

<<主业稳健增长，线性驱动器项目进展顺利>>—2026-04-22

<<Q3 业绩高增长，看好主业复苏+新业务持续开拓>>—2025-11-05

<<Q2 业绩创单季度历史新高，看好主业复苏+新业务持续开拓>>—2025-08-28

证券分析师：崔文娟

电话：021-58502206

E-MAIL: cuiwj@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190520020001

证券分析师：张凤琳

电话：

E-MAIL: zhangfl@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190523100001

事件：公司发布 2026 年半年报，上半年实现收入 68.33 亿元，同比增长 32.13%，实现归母净利润 14.36 亿元，同比增长 0.50%。

工程机械行业景气向上，公司充分受益。根据中国工程机械工业协会数据统计，2026 年 1-6 月，我国共销售挖掘机 15.23 万台，同比增长 26.4%；其中，国内销量为 7.90 万台，同比增长 20.4%；出口销量为 7.33 万台，同比增长 33.5%。公司紧抓工程机械需求复苏的行业机遇，持续推出多元化新兴产品，积极开拓海外市场。公司产能利用率持续维持在高位，营业收入连续第三个季度创下历史新高。

线性驱动器项目新增客户超千家，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，新增客户超过千家。顺应行业前沿发展方向，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，公司线性驱动器项目将持续以技术创新和卓越品质为核心，深化与客户、经销商的合作，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。

盈利能力短期承压，主要系新工厂投产带动成本上升及汇兑损失造成拖累。2026H1 公司实现毛利率 39.27%，同比-2.58pct；2026H1 公司实现净利率 21.02%，同比-6.62pct。费用率方面，2026H1 公司销售、管理、研发、财务费用率分别为 2.14%、4.94%、5.27%、2.85%，分别同比+0.13pct、-0.78pct、-1.62pct、+8.02pct。盈利能力短期承压主要系公司前期新建工厂初步投产运营带动成本上升以及汇率波动导致汇兑损失增加。

盈利预测与投资建议：预计 2026 年-2028 年公司营业收入分别为 135.85 亿元、162.00 亿元和 188.70 亿元，归母净利润分别为 33.48 亿元、42.80 亿元和 52.32 亿元，对应 PE 分别为 40 倍、31 倍、25 倍。维持“买入”评级。

风险提示：挖机需求复苏不及预期、新业务开拓不及预期等。

■ 盈利预测和财务指标

	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	10941	13585	16200	18870
营业收入增长率(%)	16.5%	24.2%	19.3%	16.5%
归母净利(百万元)	2734	3348	4280	5232
净利润增长率(%)	9.0%	22.4%	27.8%	22.3%
摊薄每股收益(元)	2.04	2.50	3.19	3.90
市盈率(PE)	48.6	39.7	31.0	25.4

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表（百万）					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	7,883	8,871	10,904	13,704	17,187
应收和预付款项	2,129	2,692	3,331	3,924	4,539
存货	1,765	2,154	2,631	3,067	3,527
其他流动资产	2,054	1,506	1,904	2,230	2,588
流动资产合计	13,830	15,224	18,770	22,924	27,840
长期股权投资	8	10	10	10	10
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	3,889	4,998	5,554	5,988	6,479
在建工程	1,084	417	387	357	327
无形资产开发支出	439	451	451	451	451
长期待摊费用	26	24	24	24	24
其他非流动资产	14,193	15,771	19,539	23,693	28,609
资产总计	19,639	21,671	25,965	30,523	35,899
短期借款	15	14	714	714	714
应付和预收款项	1,145	1,023	1,485	1,804	2,117
长期借款	0	20	30	30	30
其他负债	2,650	3,276	3,835	4,299	4,749
负债合计	3,810	4,333	6,063	6,847	7,609
股本	1,341	1,341	1,341	1,341	1,341
资本公积	3,365	3,365	3,365	3,365	3,365
留存收益	11,120	12,514	15,124	18,889	23,493
归母公司股东权益	15,775	17,280	19,837	23,603	28,206
少数股东权益	54	58	65	73	84
股东权益合计	15,828	17,338	19,902	23,676	28,290
负债和股东权益	19,639	21,671	25,965	30,523	35,899

现金流量表（百万）					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营性现金流	2,479	1,811	3,397	4,438	5,432
投资性现金流	-3,100	-857	-1,280	-1,110	-1,305
融资性现金流	-788	-864	251	-529	-644
现金增加额	-1,673	25	2,033	2,799	3,483

利润表（百万）					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	9,390	10,941	13,585	16,200	18,870
营业成本	5,368	6,392	7,905	9,327	10,790
营业税金及附加	90	109	132	154	175
销售费用	217	254	299	340	377
管理费用	592	649	720	842	962
财务费用	-131	6	175	51	-91
资产减值损失	-54	-107	-75	-54	-43
投资收益	-1	176	136	146	151
公允价值变动	203	92	0	0	0
营业利润	2,786	3,044	3,697	4,730	5,786
其他非经营损益	14	-12	14	14	14
利润总额	2,800	3,032	3,711	4,744	5,800
所得税	288	292	356	455	557
净利润	2,512	2,740	3,355	4,288	5,243
少数股东损益	4	6	7	9	10
归母股东净利润	2,509	2,734	3,348	4,280	5,232

预测指标					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
毛利率	42.83%	41.58%	41.81%	42.42%	42.82%
销售净利率	26.72%	24.99%	24.64%	26.42%	27.73%
销售收入增长率	4.51%	16.52%	24.16%	19.25%	16.48%
EBIT 增长率	0.38%	13.38%	39.70%	23.40%	19.06%
净利润增长率	0.40%	8.99%	22.45%	27.83%	22.26%
ROE	15.90%	15.82%	16.88%	18.13%	18.55%
ROA	13.39%	13.26%	14.08%	15.18%	15.79%
ROIC	13.89%	14.46%	17.00%	17.74%	17.77%
EPS (X)	1.87	2.04	2.50	3.19	3.90
PE (X)	52.93	48.56	39.66	31.03	25.38
PB (X)	8.42	7.68	6.69	5.63	4.71
PS (X)	14.14	12.14	9.77	8.20	7.04
EV/EBITDA (X)	21.79	41.71	26.49	21.17	17.32

资料来源：携宁，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供面许可任何机构和任何个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。