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）	82.99
总股本/流通股本（亿股）	13.41 / 13.41
总市值/流通市值（亿元）	1,113 / 1,113
52 周内最高/最低价	123.74 / 78.13
资产负债率(%)	20.0%
市盈率	40.68
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:陈基赟
SAC 登记编号:S1340524070003
Email:chenjiyun@cnpsec.com

恒立液压(601100)

收入维持高增，现金流表现亮眼

● 事件描述

公司发布 2026 年三季报，实现营收 102.33 亿元，同增 31.36%；实现归母净利润 21.54 亿元，同增 3.20%；实现扣非归母净利润 21.55 亿元，同增 7.27%。其中，单 Q3 公司实现营收 34.00 亿元，同增 29.84%；实现归母净利润 7.17 亿元，同增 9.07%；实现扣非归母净利润 7.78 亿元，同增 39.11%。

● 事件点评

单 Q3 扣非归母净利润同比高增，盈利能力向好。分季度来看，2026Q1-3 公司分别实现营收 32.10、36.23、34.00 亿元，同比增速分别为 32.52%、31.78%、29.84%；实现归母净利润 6.52、7.84、7.17 亿元，同比增速分别为 5.59%、-3.37%、9.07%；实现扣非归母净利润 5.57、8.20、7.78 亿元，同比增速分别为-18.33%、6.84%、39.11%。

单 Q3 毛利率环比改善，费用率受汇兑影响上升。2026Q1-3 公司毛利率同减 2.38pct 至 39.58%，单 Q3 毛利率为 40.19%，环比 Q2 有所改善。费用率方面，2026Q1-3 公司期间费用率同增 2.34pct 至 14.80%，其中销售费用率同增 0.16pct 至 2.26%，管理费用率同减 0.43pct 至 5.43%，财务费用率同增 4.35pct 至 1.78%，研发费用率同减 1.74pct 至 5.33%。

经营性现金流净额大幅增长，表现亮眼。2026Q1-3，公司实现经营活动产生的现金流量净额 19.38 亿元，同比大幅增长 83%，表现亮眼，主要系收入规模增长，现金回款增加，同时，本期收到恒立墨西哥退税，经营性现金流入增加。

● 盈利预测与估值

预计随着公司传统主业稳健增长以及新业务亏损持续收窄，公司 2026-2028 年营收分别为 137.64、166.34、194.33 亿元，同比增速分别为 25.81%、20.85%、16.83%；归母净利润分别为 29.47、42.02、51.74 亿元，同比增速分别为 7.80%、42.56%、23.14%。公司 2026-2028 年业绩对应 PE 估值分别为 37.75、26.48、21.51，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	13764	16634	19433
增长率(%)	16.52	25.81	20.85	16.83
EBITDA（百万元）	3321.63	4419.01	5428.16	6479.87
归属母公司净利润（百万元）	2734.12	2947.41	4201.73	5173.84
增长率(%)	8.99	7.80	42.56	23.14
EPS(元/股)	2.04	2.20	3.13	3.86
市盈率（P/E）	40.70	37.75	26.48	21.51
市净率（P/B）	6.44	5.89	5.28	4.69
EV/EBITDA	41.71	23.07	18.59	15.33

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)	2025A	2026E	2027E	2028E
利润表				
营业收入	10941	13764	16634	19433
营业成本	6392	8278	9971	11600
税金及附加	109	131	158	185
销售费用	254	317	366	408
管理费用	649	771	882	972
研发费用	705	771	882	972
财务费用	6	225	-5	-126
资产减值损失	-107	-120	-130	-140
营业利润	3044	3269	4663	5743
营业外收入	16	17	17	17
营业外支出	28	15	17	19
利润总额	3032	3271	4662	5741
所得税	292	317	452	557
净利润	2740	2953	4210	5184
归母净利润	2734	2947	4202	5174
每股收益（元）	2.04	2.20	3.13	3.86
资产负债表				
货币资金	8871	9372	10422	12010
交易性金融资产	345	105	105	105
应收票据及应收账款	2440	3106	3748	4264
预付款项	252	323	389	452
存货	2154	2785	3059	3760
流动资产合计	15224	17094	19360	22464
固定资产	4998	5829	6542	7129
在建工程	417	414	398	367
无形资产	451	459	465	469
非流动资产合计	6447	7284	7987	8547
资产总计	21671	24377	27346	31011
短期借款	14	14	14	14
应付票据及应付账款	1023	1423	1540	1940
其他流动负债	2784	3477	4130	4759
流动负债合计	3821	4914	5684	6713
其他	512	512	512	512
非流动负债合计	512	512	512	512
负债合计	4333	5427	6197	7225
股本	1341	1341	1341	1341
资本公积金	3365	3365	3365	3365
未分配利润	11843	13008	14568	16418
少数股东权益	58	64	72	83
其他	731	1173	1803	2579
所有者权益合计	17338	18950	21149	23786
负债和所有者权益总计	21671	24377	27346	31011

主要财务比率	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营业收入	16.5%	25.8%	20.8%	16.8%
营业利润	9.2%	7.4%	42.6%	23.2%
归属于母公司净利润	9.0%	7.8%	42.6%	23.1%
获利能力				
毛利率	41.6%	39.9%	40.1%	40.3%
净利率	25.0%	21.4%	25.3%	26.6%
ROE	15.8%	15.6%	19.9%	21.8%
ROIC	14.5%	17.2%	19.2%	20.7%
偿债能力				
资产负债率	20.0%	22.3%	22.7%	23.3%
流动比率	3.98	3.48	3.41	3.35
营运能力				
应收账款周转率	6.67	6.60	6.64	6.64
存货周转率	3.26	3.35	3.41	3.40
总资产周转率	0.53	0.60	0.64	0.67
每股指标（元）				
每股收益	2.04	2.20	3.13	3.86
每股净资产	12.89	14.09	15.72	17.68
估值比率				
PE	40.70	37.75	26.48	21.51
PB	6.44	5.89	5.28	4.69

现金流量表				
净利润	2740	2953	4210	5184
折旧和摊销	540	796	910	1022
营运资本变动	-1249	-672	-615	-674
其他	-220	94	-176	-200
经营活动现金流净额	1811	3172	4328	5333
资本开支	-924	-1631	-1613	-1584
其他	67	303	349	389
投资活动现金流净额	-857	-1328	-1264	-1196
股权融资	0	0	0	0
债务融资	43	0	0	0
其他	-907	-1343	-2013	-2550
筹资活动现金流净额	-864	-1343	-2013	-2550
现金及现金等价物净增加额	25	500	1051	1588

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融资服务，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