恒立液压（601100.SH）

优于大市

2026年三季报点评：Q3扣非净利润同比增长39%，线性驱动与海外布局持续推进

核心观点

收入保持较快增长，成本及汇率因素影响利润释放。公司2026年前三季度实现营业收入102.33亿元，同比增长31.36%；归母净利润21.54亿元，同比增长3.20%；扣非归母净利润21.55亿元，同比增长7.27%。公司2026年前三季度毛利率/净利率为39.58%/21.08%，同比减少2.38/5.77个pct。公司当期收入增长主要系下游景气上行及多元化市场开拓；但新工厂初步投产、汇兑损失增加及外汇掉期产品公允价值下降影响利润。单2026年Q3，公司实现收入34.00亿元，同比增长29.84%；归母/扣非归母净利润为7.17/7.78亿元，同比增长9.07%/39.11%，期间费用率同比减少4.43个pct至13.98%。

多元化市场拓展支撑销量，经营现金流明显改善。公司围绕油缸、泵阀、马达等产品拓展多元化市场。公司2026年10月27日披露的三季报显示，下游景气上行及多元化市场开拓带动销量增长。公司2026年前三季度销售商品、提供劳务收到的现金为79.23亿元，同比增长32.82%；经营活动现金流净额19.38亿元，同比增长83.00%，主要系销售回款增加及收到墨西哥退税。2026年三季度末，公司存货/合同负债为26.97/3.88亿元，较年初增长25.22%/19.80%。

线性驱动实现批量供应，研发与设备投入支撑后续成长。公司多款线性传动产品已实现批量生产和供应，并持续完善墨西哥、印尼及沙特等海外布局。单2026年Q3，公司研发费用为1.85亿元。工程设备预付款增加带动公司2026年三季度末其他非流动资产较年初增长167.59%至6.72亿元，较二季度末环比增长63.46%。持续的研发与设备投入，有望增强产品开发和产能保障能力，为后续多元化市场拓展提供支撑。

投资建议：公司是国内高端液压件龙头。考虑到下游景气及多元化拓展支撑液压主业，线性驱动产品批量供应与海外布局有望打开成长空间。考虑到汇兑损益对利润的负面影响，我们下调盈利预测，预计2026—2028年归母净利润分别为31.08/38.55/46.89亿元（前值36.01/44.48/53.71亿元），对应PE分别为37/30/24倍，维持“优于大市”评级。

风险提示：工程机械需求波动；新产能爬坡及新业务拓展放缓；汇率及外汇衍生品损益波动；海外经营风险；股东减持风险。

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	3108	3855	4689
(+/-%)	0.4%	9.0%	13.69%	24.04%	21.62%
每股收益（元）	1.87	2.04	2.32	2.88	3.50
EBIT Margin	25.5%	25.9%	26.3%	27.4%	28.2%
净资产收益率（ROE）	15.9%	15.8%	16.0%	17.3%	18.4%
市盈率（PE）	45.5	41.8	36.7	29.6	24.4
EV/EBITDA	41.9	35.3	29.2	24.0	20.1
市净率（PB）	7.24	6.61	5.86	5.14	4.48

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

联系人：张洪宇
0755-22940779
zhanghongyu@guosen.com.cn

基础数据

投资评级	优于大市(维持)
合理估值	
收盘价	85.19元
总市值/流通市值	114225/114225百万元
52周最高价/最低价	125.98/76.28元
近3个月日均成交额	729.22百万元

市场走势

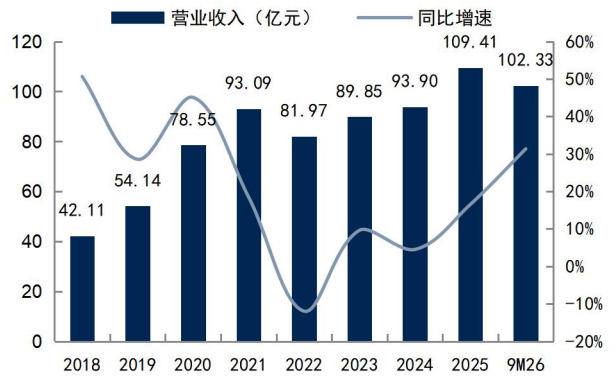


资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《恒立液压（601100.SH）-2026年中报点评：液压主业全面增长，线性驱动实现批量供应》——2026-08-28
《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

图1：恒立液压 2026 年前三季度营业收入同比增长 31.36%



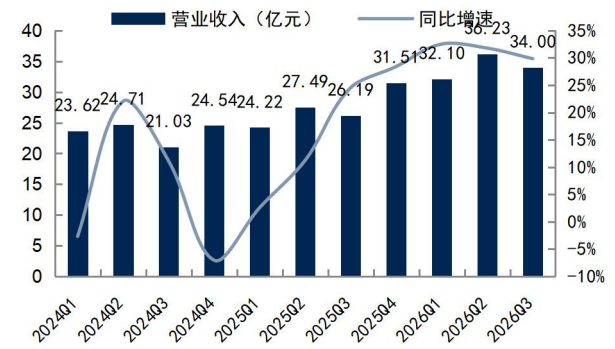
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2：恒立液压 2026 年前三季度归母净利润同比增长 3.20%



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图3：恒立液压单 2026 年 Q3 营业收入同比增长 29.84%



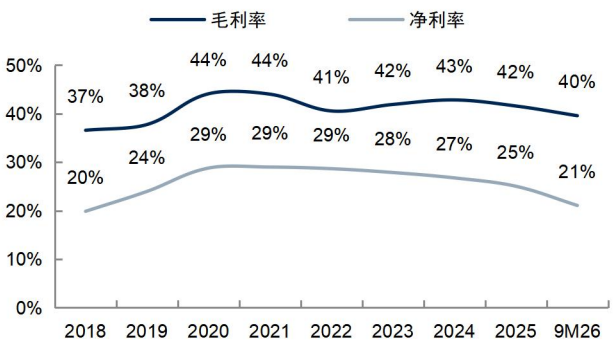
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图4：恒立液压单 2026 年 Q3 归母净利润同比增长 9.07%



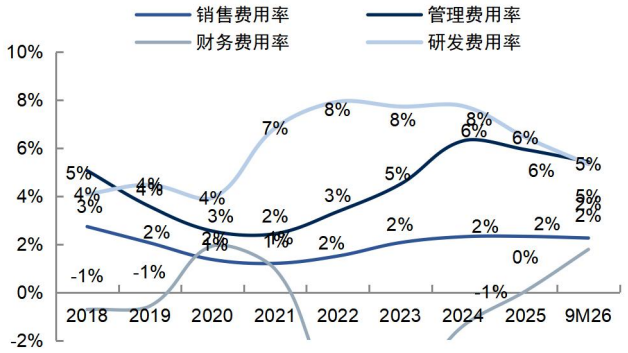
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图5：恒立液压 2026 年前三季度毛利率、净利率



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图6：恒立液压 2026 年前三季度财务费用率为 1.78%



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

表1：可比公司估值表（20261103）

证券代码	证券简称	投资评级	收盘价	总市值（亿元）	EPS				PE			
					2025A	26E	27E	28E	2025A	26E	27E	28E
600031.SH	三一重工	优大于市	17.88	1609.59	0.98	1.12	1.47	1.77	18	16	12	10
000528.SZ	柳工	优大于市	8.00	163.41	0.80	0.84	1.04	1.25	10	10	8	6
								平均值	14	13	10	8
601100.SH	恒立液压	优于大市	85.19	1142.25	2.04	2.32	2.88	3.50	42	37	30	24

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理　注：可比公司取万得一致预期

财务预测与估值

资产负债表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
现金及现金等价物	7883	8871	10249	13197	16561
应收款项	2002	2472	2966	3111	3578
存货净额	1765	2154	2703	2254	2321
其他流动资产	1154	1382	1683	2017	2419
流动资产合计	**13830**	**15224**	**17946**	**20924**	**25224**
固定资产	4973	5415	5966	6401	6755
无形资产及其他	439	451	433	415	397
投资性房地产	388	572	572	572	572
长期股权投资	8	10	13	17	20
资产总计	**19639**	**21671**	**24929**	**28328**	**32967**
短期借款及交易性金融负债	19	17	80	39	45
应付款项	1136	1023	1508	1317	1884
其他流动负债	2225	2780	3093	3913	4651
流动负债合计	**3379**	**3821**	**4681**	**5268**	**6580**
长期借款及应付债券	0	20	170	170	170
其他长期负债	431	492	530	589	642
长期负债合计	**431**	**512**	**700**	**759**	**812**
负债合计	**3810**	**4333**	**5381**	**6027**	**7392**
少数股东权益	54	58	63	68	75
股东权益	15775	17280	19485	22232	25500
负债和股东权益总计	**19639**	**21671**	**24929**	**28328**	**32967**

关键财务与估值指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股收益	1.87	2.04	2.32	2.88	3.50
每股红利	0.45	0.68	0.67	0.83	1.06
每股净资产	11.76	12.89	14.53	16.58	19.02
ROIC	15.55%	16.14%	23%	32%	33%
ROE	15.90%	15.82%	16%	17%	18%
毛利率	43%	42%	41%	41%	41%
EBIT Margin	26%	26%	26%	27%	28%
EBITDA Margin	30%	31%	30%	31%	31%
收入增长	5%	17%	23%	20%	19%
净利润增长率	0%	9%	14%	24%	22%
资产负债率	20%	20%	22%	22%	23%
股息率	0.5%	0.8%	0.8%	1.0%	1.2%
P/E	45.5	41.8	36.7	29.6	24.4
P/B	7.2	6.6	5.9	5.1	4.5
EV/EBITDA	41.9	35.3	29.2	24.0	20.1

利润表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	**9390**	**10941**	**13511**	**16190**	**19328**
营业成本	5368	6392	8033	9625	11475
营业税金及附加	90	109	119	142	170
销售费用	217	254	289	324	367
管理费用	592	649	721	747	791
研发费用	728	705	811	939	1102
财务费用	(131)	6	189	227	271
投资收益	(1)	176	44	44	40
资产减值及公允价值变动	150	(14)	(47)	(47)	(79)
其他收入	112	56	107	107	107
营业利润	2786	3044	3454	4291	5220
营业外净收支	14	(12)	7	2	1
利润总额	**2800**	**3032**	**3461**	**4293**	**5221**
所得税费用	288	292	346	429	522
少数股东损益	4	6	6	8	10
归属于母公司净利润	**2509**	**2734**	**3108**	**3855**	**4689**

现金流量表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	2509	2734	3108	3855	4689
资产减值准备	(3)	53	(3)	(2)	(2)
折旧摊销	423	531	543	576	614
公允价值变动损失	(150)	14	47	47	79
财务费用	(131)	6	189	227	271
营运资本变动	458	(713)	(512)	656	421
其它	5	(49)	7	7	8
经营活动现金流	**3242**	**2570**	**3191**	**5140**	**5810**
资本开支	(1528)	(993)	(1120)	(1039)	(1028)
其它投资现金流	(948)	683	0	0	0
投资活动现金流	**(2482)**	**(312)**	**(1124)**	**(1042)**	**(1031)**
权益性融资	(264)	(65)	0	0	0
负债净变化	0	20	150	0	0
支付股利、利息	(603)	(906)	(903)	(1108)	(1422)
其它融资现金流	468	569	63	(41)	7
融资活动现金流	**(1002)**	**(1269)**	**(690)**	**(1150)**	**(1415)**
现金净变动	**(242)**	**989**	**1377**	**2948**	**3364**
货币资金的期初余额	8124	7883	8871	10249	13197
货币资金的期末余额	7883	8871	10249	13197	16561
企业自由现金流	1501	1383	2112	4181	4904
权益自由现金流	1969	1972	2493	4345	5173

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±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±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