机械设备 报告日期：2026 年 11 月 03 日

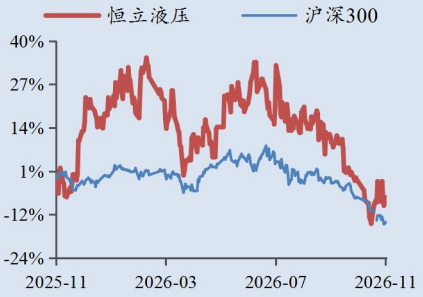
主业延续高增，线性驱动器开启第二增长曲线

——恒立液压（601100.SH）2026 年三季报业绩点评

华龙证券研究所

投资评级：增持（维持）

最近一年走势



市场数据

	2026 年 11 月 02 日
当前价格（元）	85.19
52 周价格区间（元）	76.28-125.98
总市值（百万元）	114,224.54
流通市值（百万元）	114,224.54
总股本（万股）	134,082.10
流通股（万股）	134,082.10
近一月换手（%）	12.96

分析师：邢甜
执业证书编号：S0230521040001
邮箱：xingt@hlzq.com

相关阅读

《业绩逐季度好转，新业务成长可期 —恒立液压（601100.SH）2025 年三季报点评报告》2025.11.04

《传统业务稳健增长，出口+线性执行器贡献新增量—恒立液压（601100.SH）2025 年半年报点评报告》2025.09.01

请认真阅读文后免责条款

事件：

公司发布 2026 年三季报。前三季度营业收入 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%。

观点：

- **收入延续高增，利润端受汇兑与掉期扰动、单季扣非已现改善。**单三季度营业收入 34.00 亿元，同比增长 29.84%；归母净利润 7.17 亿元，同比增长 9.07%；扣非归母净利润 7.78 亿元，同比增长 39.11%。前三季度毛利额同比增加 7.81 亿元，但财务费用由-2.00 亿元转为+1.83 亿元、公允价值变动收益减少 1.53 亿元，两项合计减少利润总额约 5.36 亿元，为利润增速慢于收入的主因。前三季度经营活动现金流净额 19.38 亿元，同比增长 83.00%，主要系回款增加与恒立墨西哥退税；综合毛利率 39.58%、同比下降 2.38 个百分点。单三季度综合毛利率 40.19%，同比降幅收窄至 1.99pct、环比提升 0.3pct。

- **液压主业全面放量，行业景气与国产替代共振。**行业层面，据中国工程机械工业协会统计，2026 年 1—9 月我国销售挖掘机 214,274 台、同比增长 23.1%，其中出口 109,744 台、同比增长 30.4%，连续快于内销。2026 年上半年挖掘机用油缸销量 40.76 万只、同比增长超 30%，非挖油缸在多个下游领域实现双位数增长，液压马达在微挖、路机、钻机、滑移等领域实现突破，轨道交通铸件批量出口欧洲。公司多元化市场格局加速形成，市场份额稳步提升，品牌影响力持续扩大。

- **线性驱动器进入批量供货，行星滚柱丝杠切入人形机器人。**公司线性驱动项目已具备年产高精度直线导轨 36 万米、精密磨削滚珠丝杠 7 万套的加工能力。2026 年上半年线性驱动器项目新增客户超过千家，精密丝杠、直线导轨、电动缸等多款新型传动产品实现批量生产和供应。我们认为，行星滚柱丝杠可应用于人形机器人直线关节执行器，属于重资产、需前置扩产的环节，所以整体格局较为清晰；而爬坡期的良率损失与产能投入，均需要主业现金流来消化，公司两者兼具。

- **盈利预测及投资评级：**公司主业收入处于上行通道，线性驱动器构成新增长点；短期利润端受汇兑与掉期、新厂爬坡影响，扣非口径单季已现改善。我们预计 2026—2028 年归母净利润

32.18/39.69/45.55 亿元（前值 2026 年-2027 年分别为 32.59/35.73 亿元），对应 EPS 2.4/2.96/3.4 元；以 2026 年 11 月 2 日收盘价 85.19 元计算，对应 PE 35.5x/28.8x/25.1x。考虑到公司丝杠业务从初步量产走向规模供货，估值锚会从“液压件”切换到“精密传动”，为业绩增长提供弹性，我们维持“增持”评级。

- **风险提示：**1）工程机械需求不及预期；2）汇率波动风险；3）新建产能爬坡不及预期；4）钢材等原材料价格上行；5）海外贸易政策与关税变化影响出口与海外工厂配套等。

- **盈利预测简表**

预测指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	9,390	10,941	14,053	16,262	18,275
增长率（%）	4.51	16.52	28.44	15.72	12.38
归母净利润（百万元）	2,509	2,734	3,218	3,969	4,555
增长率（%）	0.40	8.99	17.70	23.34	14.75
ROE（%）	15.87	15.80	16.28	17.00	16.49
每股收益/EPS（摊薄/元）	1.87	2.04	2.40	2.96	3.40
市盈率（P/E）	28.3	58.7	35.5	28.8	25.1
市净率（P/B）	4.7	8.8	5.8	4.9	4.1

数据来源：Wind，华龙证券研究所

表：公司财务预测表

资产负债表（百万元）					
会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	13,830	15,224	19,431	21,366	26,824
现金	7,883	8,871	11,395	13,186	17,215
应收票据及应收账款	1,973	2,440	3,115	3,376	3,883
其他应收款	29	32	46	44	57
预付账款	157	252	273	335	348
存货	1,765	2,154	3,119	2,941	3,830
其他流动资产	2,025	1,474	1,482	1,484	1,491
非流动资产	5,808	6,447	7,212	7,540	7,679
长期股权投资	8	10	11	12	13
固定资产	3,889	4,998	5,664	5,934	6,052
无形资产	439	451	465	487	484
其他非流动资产	1,472	989	1,072	1,107	1,130
资产总计	19,639	21,671	26,643	28,905	34,503
流动负债	3,379	3,821	6,320	5,006	6,331
短期借款	15	14	919	297	14
应付票据及应付账款	1,136	1,023	2,120	1,386	2,550
其他流动负债	2,228	2,784	3,281	3,323	3,767
非流动负债	431	512	511	506	502
长期借款	0	20	18	14	10
其他非流动负债	431	492	492	492	492
负债合计	3,810	4,333	6,831	5,512	6,833
少数股东权益	54	58	65	72	81
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	15,231	18,778	22,725
归属母公司股东权益	15,775	17,280	19,747	23,321	27,589
负债和股东权益	19,639	21,671	26,643	28,905	34,503

现金流量表（百万元）					
会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	2,479	1,811	2,879	2,722	4,219
净利润	2,512	2,740	3,225	3,977	4,563
折旧摊销	430	536	614	733	833
财务费用	-131	6	-745	-1,001	-1,170
投资损失	1	-176	-48	-56	-70
营运资金变动	-195	-1,256	-97	-853	153
其他经营现金流	-138	-38	-69	-77	-90
投资活动现金流	-3,100	-857	-1,255	-911	-786
资本支出	1,071	924	1,378	1,059	971
长期投资	-754	775	-1	-1	-1
其他投资现金流	-1,275	-708	124	150	186
筹资活动现金流	-788	-864	-6	602	879
短期借款	-185	-2	906	-622	-283
长期借款	0	20	-2	-4	-4
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	0	0	0	0	0
其他筹资现金流	-603	-882	-910	1,228	1,167
现金净增加额	-1,673	25	1,618	2,414	4,313

利润表（百万元）					
会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	9,390	10,941	14,053	16,262	18,275
营业成本	5,368	6,392	8,602	9,886	11,045
税金及附加	90	109	323	358	402
销售费用	217	254	759	862	950
管理费用	592	649	745	862	969
研发费用	728	705	997	1,101	1,267
财务费用	-131	6	-745	-1,001	-1,170
资产和信用减值损失	-66	-140	-7	-17	-27
其他收益	124	89	108	109	107
公允价值变动收益	203	92	76	93	116
投资净收益	-1	176	48	56	70
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	2,786	3,044	3,597	4,437	5,080
营业外收入	17	16	16	17	16
营业外支出	3	28	9	10	12
利润总额	2,800	3,032	3,604	4,443	5,084
所得税	288	292	379	466	520
净利润	2,512	2,740	3,225	3,977	4,563
少数股东损益	4	6	7	7	8
归属母公司净利润	2,509	2,734	3,218	3,969	4,555
EBITDA	3,458	3,736	3,969	4,870	5,496
EPS（元）	1.87	2.04	2.40	2.96	3.40

主要财务比率					
会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入同比增速(%)	4.51	16.52	28.44	15.72	12.38
营业利润同比增速(%)	-1.01	9.23	18.17	23.35	14.49
归属于母公司净利润同比增速(%)	0.40	8.99	17.70	23.34	14.75
获利能力					
毛利率(%)	42.83	41.58	38.79	39.21	39.56
净利率(%)	26.76	25.04	22.95	24.45	24.97
ROE(%)	15.87	15.80	16.28	17.00	16.49
ROIC(%)	16.97	16.46	14.33	15.50	15.02
偿债能力					
资产负债率(%)	19.40	19.99	25.64	19.07	19.80
净负债比率(%)	-48.34	-49.49	-51.48	-53.94	-61.20
流动比率	4.09	3.98	3.07	4.27	4.24
速动比率	3.47	3.28	2.49	3.56	3.53
营运能力					
总资产周转率	0.50	0.53	0.58	0.59	0.58
应收账款周转率	7.18	6.67	6.92	6.80	6.86
应付账款周转率	6.45	6.69	6.57	6.63	6.60
每股指标（元）					
每股收益(最新摊薄)	1.87	2.04	2.40	2.96	3.40
每股经营现金流(最新摊薄)	1.85	1.35	2.15	2.03	3.15
每股净资产(最新摊薄)	11.76	12.89	14.73	17.39	20.58
估值比率					
P/E	28.3	58.7	35.5	28.8	25.1
P/B	4.7	8.8	5.8	4.9	4.1
EV/EBITDA	30.54	28.20	26.14	20.81	17.65

数据来源：Wind，华龙证券研究所

免责及评级说明部分

分析师声明：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级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的 6-12 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。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 5%至 10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深 300 指数涨跌幅在-5%至 5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数

免责声明：

华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司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，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。

本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、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的意见或建议不一致的投资决策。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街 189 号天鸿宝景大厦西配楼 F4 层	地址：兰州市城关区东岗西路 638 号文化大厦 21 楼	地址：上海市浦东新区浦东大道 720 号 11 楼	地址：深圳市福田区民田路 178 号华融大厦辅楼 2 层
邮编：100033	邮编：730030	邮编：200000	邮编：518046
	电话：0931-4635761		