

恒立液压（601100）

2026 年三季报点评：非经损益扰动不改 Q3 实际业绩高增，全球化+机器人打开成长空间 买入（维持）

2026 年 10 月 27 日

证券分析师 周尔双

执业证书：S0600515110002

021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

证券分析师 黄瑞

执业证书：S0600525070004

huangr@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	9,390	10,941	13,627	16,096	18,443
同比（%）	4.51	16.52	24.55	18.12	14.58
归母净利润（百万元）	2,509	2,734	3,158	4,283	5,206
同比（%）	0.40	8.99	15.50	35.63	21.55
EPS-最新摊薄（元/股）	1.87	2.04	2.36	3.19	3.88
P/E（现价&最新摊薄）	44.91	41.20	35.67	26.30	21.64

投资要点

■ 2026Q3 扣非归母净利润同比+39.1%，掉期公允价值损益短期压制表观业绩

2026Q1-3 公司实现营收 102.3 亿元，同比+31.4%；归母净利润 21.5 亿元，同比+3.2%；扣非归母净利润 21.5 亿元，同比+7.3%。单 Q3 公司实现营业收入 34.0 亿元，同比+29.8%；归母净利润 7.2 亿元，同比+9.1%，扣非归母净利润 7.8 亿元，同比+39.1%。26Q3 公司显著更高的扣非增速主要受外汇掉期造成当季非经损益为-0.60 亿元，上年同期约+0.99 亿元，同比形成约 1.59 亿元的不利影响，主业实际表现显著优于表观增速。分产品看：（1）油缸：2026Q1-3 公司小/中/大/非挖油缸收入分别同比增长 27%/39%/16%/23%，整体保持高景气；（2）泵阀：2026Q1-3 公司小/中/大/非挖泵阀收入分别同比增长 26%/49%/29%/42%，中大挖泵阀继续提速。展望未来，出海提速+汇损压力减弱+短期扰动逐步消除有望推动公司业绩修复上行。

■ 海外产能爬坡+汇兑损失拖累盈利，三费管控保持优异

盈利端，2026Q1-3 公司实现销售毛利率 39.6%，同比-2.4pct，销售净利率 21.1%，同比-5.8pct；单 Q3 销售毛利率 40.2%，同比-2.0pct；销售净利率 21.1%，同比-4.0pct，盈利能力短期承压主要系海外产能处于爬坡期，前期投入及低产能利用率导致单位成本较高。费用端，2026Q1-3 公司期间费用率 14.8%，同比+2.3pct，其中销售/管理/研发/财务费用率分别为 2.3%/5.4%/5.3%/1.8%，同比分别+0.2/-0.4/-1.7/+4.3pct，三费管控保持优异，财务费用高增主要系人民币升值带来较大汇兑损失。

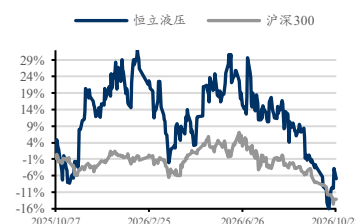
■ 全球化稳步推进，工业丝杠+机器人打开长期成长空间

（1）出海战略升级：墨西哥工厂已进入常态化生产阶段、印尼工厂同步推进扩产，完善的海外产能有望加快公司切入卡特彼勒等外资客户核心产品供应链。（2）工业丝杠：公司已由前期客户导入逐步迈向订单放量阶段，机床&自动化等领域国产替代加速、半导体等下游客户验证持续推进，产品结构有望进一步向中高端升级。（3）机器人：公司已取得北美头部客户丝杠及电机加工份额并稳定交付，后续将根据客户量产节奏同步扩充海内外产能，未来有望形成百万台供应能力；国内客户仍处导入验证阶段，后续有望随头部客户量产及客户矩阵扩张加速放量，打开长期成长空间。

■ 盈利预测与投资评级：汇兑和非经短期扰动业绩表现，但随着海外产能顺利、工业丝杠与机器人业务逐步放量，中长期成长空间有望打开。我们适当调整公司 2026-2028 年归母净利润为 31.6（原值 32.8）/42.8（不变）/52.1（原值 52.0）亿元，当前市值对应 PE 36/26/22X，维持“买入”评级。

■ 风险提示：国内行业需求回暖不及预期、行业竞争加剧、出海不及预期、汇率波动风险、公司治理风险

股价走势



市场数据

收盘价(元)	86.60
一年最低/最高价	76.28/125.98
市净率(倍)	6.39
流通 A 股市值(百万元)	116,115.10
总市值(百万元)	116,115.10

基础数据

每股净资产(元,LF)	13.54
资产负债率(%，LF)	24.97
总股本(百万股)	1,340.82
流通 A 股(百万股)	1,340.82

相关研究

《恒立液压(601100)：2026 年中报点评：汇兑扰动不改收入新高，工业丝杠+机器人布局渐入收获期》

2026-08-26

《恒立液压(601100)：2026 年一季报点评：Q1 收入同比+33%，汇兑压制利润表现》

2026-04-29

恒立液压三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	15,224	19,469	23,292	29,475	营业总收入	10,941	13,627	16,096	18,443
货币资金及交易性金融资产	9,216	11,511	15,503	20,220	营业成本(含金融类)	6,392	8,283	9,517	10,613
经营性应收款项	3,522	4,259	5,551	5,403	税金及附加	109	123	145	166
存货	2,154	3,368	1,920	3,505	销售费用	254	313	370	424
合同资产	26	14	16	18	管理费用	649	777	885	977
其他流动资产	306	318	302	328	研发费用	705	859	998	1,125
非流动资产	6,447	6,427	6,496	6,650	财务费用	6	204	80	0
长期股权投资	10	10	10	10	加:其他收益	89	177	209	240
固定资产及使用权资产	5,012	5,201	5,324	5,455	投资净收益	176	204	241	277
在建工程	417	209	154	177	公允价值变动	92	35	180	100
无形资产	451	451	451	451	减值损失	(140)	0	0	0
商誉	1	1	1	1	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	24	24	24	24	营业利润	3,044	3,485	4,731	5,754
其他非流动资产	532	532	532	532	营业外净收支	(12)	14	16	16
资产总计	21,671	25,897	29,788	36,125	利润总额	3,032	3,500	4,747	5,770
流动负债	3,821	4,883	4,483	5,604	减:所得税	292	336	456	554
短期借款及一年内到期的非流动负债	17	17	17	17	净利润	2,740	3,164	4,291	5,216
经营性应付款项	1,023	1,738	906	1,747	减:少数股东损益	6	6	8	10
合同负债	324	414	476	425	归属母公司净利润	2,734	3,158	4,283	5,206
其他流动负债	2,456	2,714	3,084	3,416	每股收益-最新股本摊薄(元)	2.04	2.36	3.19	3.88
非流动负债	512	512	512	512	EBIT	2,953	3,450	4,389	5,377
长期借款	20	20	20	20	EBITDA	3,493	3,470	4,421	5,423
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	41.58	39.22	40.87	42.46
租赁负债	11	11	11	11	归母净利率(%)	24.99	23.17	26.61	28.23
其他非流动负债	481	481	481	481	收入增长率(%)	16.52	24.55	18.12	14.58
负债合计	4,333	5,395	4,995	6,117	归母净利润增长率(%)	8.99	15.50	35.63	21.55
归属母公司股东权益	17,280	20,438	24,721	29,927					
少数股东权益	58	64	72	81					
所有者权益合计	17,338	20,502	24,793	30,008					
负债和股东权益	21,671	25,897	29,788	36,125					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	1,811	2,042	3,656	4,526	每股净资产(元)	12.89	15.24	18.44	22.32
投资活动现金流	(857)	219	158	93	最新发行在外股份(百万股)	1,341	1,341	1,341	1,341
筹资活动现金流	(864)	(1)	(1)	(1)	ROIC(%)	16.06	16.44	17.48	17.71
现金净增加额	25	2,260	3,812	4,617	ROE-摊薄(%)	15.82	15.45	17.33	17.40
折旧和摊销	540	20	31	46	资产负债率(%)	19.99	20.83	16.77	16.93
资本开支	(924)	15	(84)	(184)	P/E (现价&最新股本摊薄)	41.20	35.67	26.30	21.64
营运资本变动	(1,249)	(889)	(230)	(344)	P/B (现价)	6.52	5.51	4.56	3.76

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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人的投资建议,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

在法律许可的情况下,东吴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并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;

增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;

中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;

减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;

卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;

中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;

减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您,不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系,表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>