

杭叉集团(603298)

报告日期: 2023年08月17日

中报业绩大增 72%，电动化+国际化趋势持续增强

——杭叉集团点评报告

事件: 公司发布 2023 年半年报

投资要点

- 中报业绩同比大增 72%，电动化、智能化、集成化的趋势愈发明显**
 公司 2023 年半年度营收 82.22 亿元，同比增长 9.27%，归母净利润 7.82 亿元，同比增长 71.53%，扣非归母净利润 7.67 亿元，同比增长 74.68%。单二季度营收 42.93 亿元，同比 9.48%，归母净利润 4.90 亿元，同比增长 84.39%，扣非归母净利润 4.86 亿元，同比增长 91.31%。主要原因是持续优化业务及产品结构，电动化、智能化、集成化的趋势愈发明显，叠加盈利能力提升，公司整体业绩实现较好增长，同时原材料价格下降、汇率等因素产生积极影响。
- 产品结构优化，叠加原材料成本下降及汇率因素，上半年盈利能力显著提升**
 公司上半年毛利率 19.09%，同比提升 2.99 pct，净利率 10.07%，同比提升 3.53pct，销售费用率、管理费用率、研发费用率、财务费用率分别为 3.21%、2.16%、4.21%、-0.66%，同比+0.47pct、+0.1pct、+0.15pct、-0.52pct，主要是由于原材料价格、海运费等成本回落及汇率因素影响，叠加锂电叉车销量占比提升所致。单二季度看，毛利率 19.94%，同比提升 3.09pct，环比提升 1.79pct，净利率 12.27%，同比提升 4.77pct，环比提升 4.61pct。盈利能力提升明显。
- 行业电动化+国际化趋势持续增强，新能源锂电池叉车销量占比持续提高**
 2023H1 叉车行业总销售量 58.55 万台，同比增长 5.82%，其中，国内销量 39.47 万台，同比增长 4.74%；出口销量 19.08 万台，同比增长 8.13%。从车型结构来看，电动平衡重乘驾式叉车（I类车）销量 7.64 万台，同比增长 23.22%；电动乘驾式仓储叉车（II类车）销量 1.06 万台，同比增长 40.84%；电动步行式仓储叉车（III类车）销量 29.03 万台，同比增长 5.20%；内燃平衡重式叉车（IV+V类车）销量 20.82 万台，同比增长 0.19%。电动叉车占比已经达到 64.45%，平衡重式叉车中电动化占比 26.85%。锂电池叉车竞争力明显提升，国际化速度加快。
- 围绕行业趋势，公司聚焦科技创新，不断拓展国际市场，引领行业发展**
 公司已掌握电动叉车锂电专用架构平台技术、高电压永磁同步技术、快速充电技术等新能源工业车辆核心技术，率先发布 1.5-48t 平衡重式高压锂电叉车、20-60t 锂电牵引车、集装箱正面吊和空箱堆高机等全系列高压锂电车型。上半年公司新成立墨西哥和巴西公司，收购澳大利亚经销商杭叉设备有限公司，成立了浙江杭叉赛维思国际贸易有限公司，进一步整合了现有的 9 个海外销售公司、1 个海外研发中心、600 余家海内外经销商，国外营收占比从 2022 年同期的 27%左右提升到 33%以上，公司出口台量、国外营业收入连续十多年位列行业前茅。
- 投资建议:** 预计公司 2023-2025 年归母净利润为 14.7 亿、18.2 亿、21.6 亿元，同比增长 48%、24%、19%，对应 PE 为 16 倍、13 倍、11 倍。维持买入评级。
- 风险提示:** 制造业恢复不及预期，原材料价格波动，出口不及预期。

投资评级: 买入(维持)

分析师: 邱世梁
执业证书号: S1230520050001
qiushiliang@stocke.com.cn

分析师: 王华君
执业证书号: S1230520080005
wanghuajun@stocke.com.cn

研究助理: 胡飘
hupiao@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 24.47
总市值(百万元)	22,893.64
总股本(百万股)	935.58

股票走势图



相关报告

- 《中报业绩超预期，电动化与国际化趋势增强》 2023.07.14
- 《获欧洲租赁大客户新能源叉车等订单，国际化业务上新台阶》 2023.07.11
- 《一季度业绩超预期，叉车龙头受益国际化、电动化》 2023.04.21

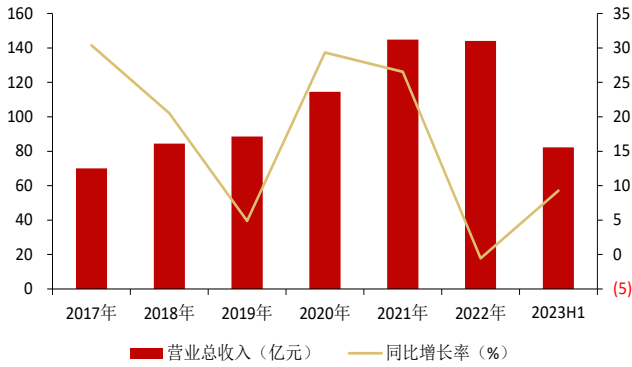
财务摘要

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	14412	16379	18827	21839
(+/-) (%)	-0.53%	13.64%	14.94%	16.00%
归母净利润	988	1466	1817	2157
(+/-) (%)	8.73%	48.44%	23.93%	18.73%
每股收益(元)	1.06	1.57	1.94	2.31
P/E	23.18	15.61	12.60	10.61

资料来源: 浙商证券研究所

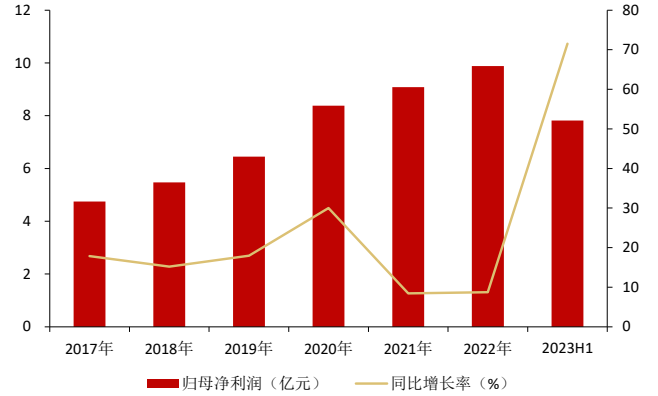
附录一：公司财务数据

图1：2023H1 营业总收入 82.22 亿元，同比增长 9.27%



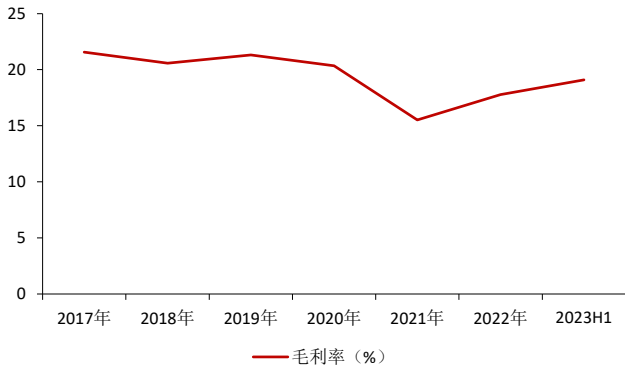
资料来源：wind，浙商证券研究所

图2：2023H1 归母净利润 7.82 亿元，同比增长 71.53%



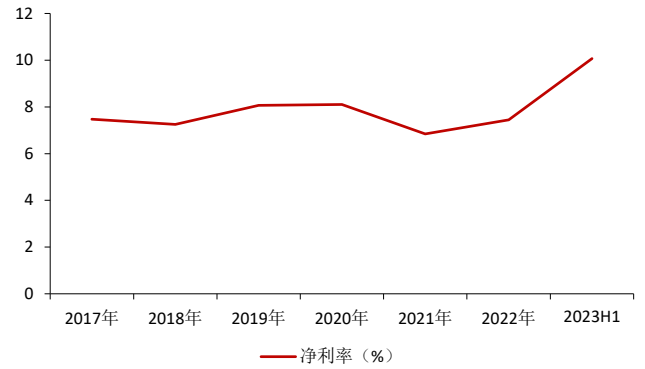
资料来源：wind，浙商证券研究所

图3：2023H1 毛利率为 19.09%，同比提升 2.99pct



资料来源：wind，浙商证券研究所

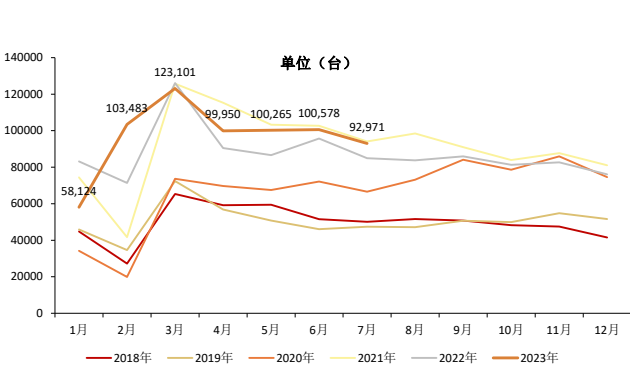
图4：2023H1 净利率为 10.07%，同比提升 3.53 pct



资料来源：wind，浙商证券研究所

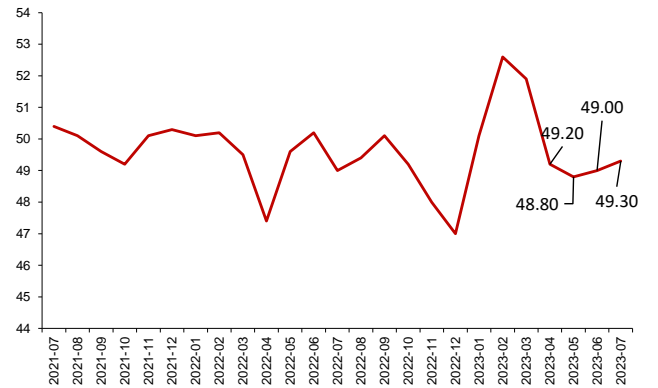
附录二：行业销量及制造业 PMI 情况

图5：2023 年 7 月叉车行业销量 9.3 万台，同比增长 9.47%



资料来源：wind，中国工程机械行业协会，浙商证券研究所

图6：2023 年 7 月制造业 PMI 为 49.30，环比持续修复



资料来源：wind，浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	7584	8971	11481	14318
现金	3040	4537	6233	8335
交易性金融资产	105	189	250	181
应收账款	1423	1293	1500	1759
其它应收款	150	141	181	208
预付账款	537	501	614	730
存货	1879	1955	2320	2709
其他	450	355	383	396
非流动资产	4109	3978	4114	4191
金额资产类	0	0	0	0
长期投资	1678	1522	1568	1589
固定资产	1593	1665	1721	1791
无形资产	309	311	316	316
在建工程	241	236	249	233
其他	288	243	260	262
资产总计	11694	12949	15594	18509
流动负债	3729	3679	4106	4698
短期借款	824	526	624	658
应付款项	2167	2541	2809	3305
预收账款	1	1	1	2
其他	737	610	671	734
非流动负债	1154	775	1011	980
长期借款	0	0	0	0
其他	1154	775	1011	980
负债合计	4883	4454	5117	5678
少数股东权益	531	670	836	1032
归属母公司股东权益	6279	7825	9642	11799
负债和股东权益	11694	12949	15594	18509

现金流量表

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	625	2024	1556	2061
净利润	1074	1605	1982	2354
折旧摊销	230	117	128	139
财务费用	(12)	32	(9)	(40)
投资损失	(102)	(159)	(131)	(145)
营运资金变动	(324)	438	(107)	76
其它	(240)	(9)	(308)	(322)
投资活动现金流	100	96	(194)	(6)
资本支出	(186)	(173)	(183)	(181)
长期投资	(173)	155	(45)	(21)
其他	459	115	34	196
筹资活动现金流	(62)	(623)	334	47
短期借款	301	(298)	98	34
长期借款	0	0	0	0
其他	(363)	(325)	236	13
现金净增加额	664	1498	1696	2102

利润表

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	14412	16379	18827	21839
营业成本	11850	13126	15167	17648
营业税金及附加	58	65	70	86
营业费用	452	491	546	568
管理费用	321	373	392	437
研发费用	658	680	602	677
财务费用	(12)	32	(9)	(40)
资产减值损失	41	47	53	62
公允价值变动损益	(14)	(3)	(6)	(8)
投资净收益	102	159	131	145
其他经营收益	47	45	45	45
营业利润	1180	1765	2175	2585
营业外收支	0	(0)	(0)	(0)
利润总额	1180	1765	2174	2585
所得税	106	159	192	231
净利润	1074	1605	1982	2354
少数股东损益	86	139	165	196
归属母公司净利润	988	1466	1817	2157
EBITDA	1406	1902	2290	2686
EPS (最新摊薄)	1.06	1.57	1.94	2.31

主要财务比率

	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入	-0.53%	13.64%	14.94%	16.00%
营业利润	8.85%	49.62%	23.21%	18.87%
归属母公司净利润	8.73%	48.44%	23.93%	18.73%
获利能力				
毛利率	17.78%	19.86%	19.44%	19.19%
净利率	7.45%	9.80%	10.53%	10.78%
ROE	15.39%	19.16%	19.15%	18.51%
ROIC	14.90%	19.33%	19.08%	18.52%
偿债能力				
资产负债率	41.76%	34.40%	32.81%	30.68%
净负债比率	17.20%	12.10%	12.51%	11.86%
流动比率	2.03	2.44	2.80	3.05
速动比率	1.53	1.91	2.23	2.47
营运能力				
总资产周转率	1.30	1.33	1.32	1.28
应收账款周转率	11.63	12.06	12.98	12.53
应付账款周转率	7.11	7.19	7.40	7.51
每股指标(元)				
每股收益	1.06	1.57	1.94	2.31
每股经营现金	0.67	2.16	1.66	2.20
每股净资产	7.25	8.36	10.31	12.61
估值比率				
P/E	23.18	15.61	12.60	10.61
P/B	3.38	2.93	2.37	1.94
EV/EBITDA	9.14	10.21	7.83	6.01

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。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。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>