

业绩略超预期, 叉车民企龙头市占率持续提升

——杭叉集团业绩快报点评

公司点评

行业公司研究——机械设
备行业——证券研究报告

事件

公司发布2020年业绩快报, 2020年实现营业收入114.9亿元, 同比增长30%; 实现利润总额10.3亿元, 同比增长25%; 实现归母净利润8.4亿元, 同比增长31%; 实现扣非归母净利润7.9亿元, 同比增长45%。报告期末总资产81.2亿元, 较期初增长29%。

投资要点

□ 2020年四季度业绩持续高增长, 全年业绩略超预期

2020年四季度公司实现收入33亿元, 同比增长56%, 高于三季度增速44%; 实现归母净利润2.2亿元, 同比增长30%; 实现扣非归母净利润2亿元, 同比增长32%, 四季度业绩保持较高增长。公司2020年全年实现收入规模突破百亿, 同比增长30%, 增速超2019年25个百分点; 归母净利润、扣非归母净利润增速分别超2019年13、26个百分点。2020年公司非经常损益0.5亿元, 主要来自政府补助及投资收益, 相较2019年减少0.5亿元, 主要系投资收益减少所致。2020年公司ROE(加权)为18.4%, 相较2019年提升2.5个百分点; 净利率为7.3%, 盈利能力与2019年基本持平。受益于国内市场需求的增长及行业集中度的提升(与另一家叉车龙头企业合计市占率超50%, 2019年为48%), 公司全年业绩实现较高增长, 略超预期。

□ 国内市占率持续提升, 出口有望成为业绩强增长点

2019年公司共销售14万台叉车, 市占率约24%。2020年预计销售21万台, 同比增长约50%, 市占率提升至26%, 未来目标市占率1/3以上。2021年一季度预计销售5万台以上叉车, 同比增速超50%, 全年销量有望保持高速增长。此外, 公司注重海外业务拓展, 2019年公司海外叉车销量为2.5万台, 2020年海外预计销量为4.2万台, 同比增长68%。海外市场提升空间巨大, 公司目前在180多个国家设立网点, 随着公司持续深耕细作, 出口有望成为业绩强增长点。

□ 2020年叉车销售火爆, 2021年景气有望延续

受益于制造业回暖、人工替代、物流业快速发展等因素, 2020年叉车销售火爆, 国内叉车累计销量80万台, 同比增长32%。2021年一季度行业销量预计可达19万台, 同比增长50%, 全年有望实现20%增长; 2022年国内叉车销量有望超100万台。中长期受益于人工替代自动化升级, 叉车行业仍将维持较好成长性。

盈利预测与估值

公司全年业绩略超预期, 2021年叉车行业景气度有望持续, 公司市占率及核心竞争力有望进一步提升。预计公司2020-2022年分别可实现净利润8.4/10.3/12.3亿元, 同比增长31%/22%/20%, 对应EPS为0.97/1.18/1.42元, 对应当前PE为23/19/16倍, 维持公司“买入”评级。

风险提示

宏观经济及制造业投资增速低于预期; 原材料价格大幅波动; 行业竞争格局恶化

财务摘要

(百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E
主营收入	8854	11492	13159	15133
(+/-)	5%	30%	15%	15%
归属母公司净利润	645	843	1025	1233
(+/-)	18%	31%	22%	20%
每股收益(元)	0.74	0.97	1.18	1.42
P/E	30	23	19	16
P/B	3.2	3.8	3.1	2.6

评级

买入

上次评级 买入

当前价格 ¥22.40

单季度业绩 元/股

3Q/2020 0.25

2Q/2020 0.30

1Q/2020 0.25

4Q/2019 0.27

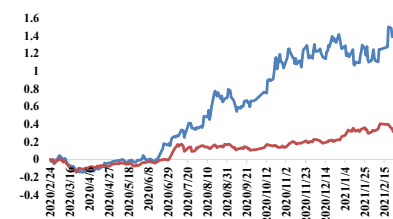
分析师: 王华君

执业证书号: S1230520080005
wanghuajun@stocke.com.cn

分析师: 潘贻立

执业证书号: S1230518080002
panyili@stocke.com.cn

—杭叉集团 —沪深300



相关报告

《杭叉集团(603298)公司研究: 稳健中寻求成长, 引领叉车走向高端化》2018.08.09

《杭叉集团(603298)跟踪点评: 叉车需求企稳回升, 公司业绩有望持续改善》2020.01.23

《杭叉集团(603298)中报点评: 叉车需求快速回暖, 公司市占率明显提升》2020.08.12

《杭叉集团(603298)季报点评: Q3净利润加速增长, 上调全年及明后年业绩》2020.10.19

《叉车行业深度: 持续增长、集中度提升, 双寡头有望共赢》2020.11.25

表附录：三大报表预测值

资产负债表					利润表				
单位: 百万元	2019	2020E	2021E	2022E	单位: 百万元	2019	2020E	2021E	2022E
流动资产	3363	5219	6225	7617	营业收入	8854	11492	13159	15133
现金	671	1460	2307	3400	营业成本	6967	9045	10330	11834
交易性金融资产	785	262	349	465	营业税金及附加	36	52	59	68
应收账款	669	891	965	1086	营业费用	527	621	684	757
其它应收款	68	117	126	139	管理费用	298	356	395	454
预付账款	82	160	161	178	研发费用	359	468	526	605
存货	961	1366	1538	1727	财务费用	(19)	(14)	(31)	(44)
其他	127	964	779	623	资产减值损失	28	34	33	30
非流动资产	2916	2413	2759	3077	公允价值变动损益	1	0	0	0
金额资产类	0	17	14	10	投资净收益	128	128	128	128
长期投资	1189	472	610	757	其他经营收益	30	10	10	10
固定资产	1239	1406	1553	1703	营业利润	818	1069	1301	1567
无形资产	274	309	357	382	营业外收支	5	5	5	5
在建工程	75	108	115	108	利润总额	823	1074	1306	1572
其他	139	101	111	117	所得税	108	140	170	205
资产总计	6279	7632	8984	10694	净利润	714	935	1136	1367
流动负债	1530	1975	2186	2524	少数股东损益	70	91	111	134
短期借款	28	26	25	26	归属母公司净利润	645	843	1025	1233
应付款项	1173	1582	1750	2023	EBITDA	969	1153	1388	1656
预收账款	166	196	221	265	EPS (最新摊薄)	0.74	0.97	1.18	1.42
其他	163	172	189	210	主要财务比率				
非流动负债	65	38	43	49		2019	2020E	2021E	2022E
长期借款	3	3	3	3	成长能力				
其他	63	35	40	46	营业收入	4.87%	29.80%	14.50%	15.00%
负债合计	1595	2013	2229	2572	营业利润	14.31%	30.74%	21.67%	20.47%
少数股东权益	373	464	575	709	归属母公司净利润	17.94%	30.82%	21.57%	20.32%
归属母公司股东权益	4311	5154	6180	7413	获利能力				
负债和股东权益	6279	7632	8984	10694	毛利率	21.31%	21.30%	21.50%	21.80%
					净利率	8.07%	8.13%	8.63%	9.03%
					ROE	14.51%	16.37%	16.57%	16.58%
					ROIC	16.21%	17.76%	17.89%	17.85%
					偿债能力				
					资产负债率	25.40%	26.38%	24.81%	24.05%
					净负债比率	2.71%	1.83%	1.75%	1.54%
					流动比率	2.20	2.64	2.85	3.02
					速动比率	1.57	1.95	2.14	2.33
					营运能力				
					总资产周转率	1.49	1.65	1.58	1.54
					应收帐款周转率	14.84	16.32	15.95	15.61
					应付帐款周转率	6.20	6.74	6.34	6.41
					每股指标(元)				
					每股收益	0.74	0.97	1.18	1.42
					每股经营现金	1.06	-0.30	1.41	1.70
					每股净资产	6.97	5.95	7.13	8.56
					估值比率				
					P/E	30.11	23.01	18.93	15.73
					P/B	3.22	3.77	3.14	2.62
					EV/EBITDA	7.16	15.78	12.51	9.84

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 29 层

北京地址：北京市广安门大街 1 号深圳大厦 4 楼

深圳地址：深圳市福田区太平金融大厦 14 楼

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>