

工程机械行业点评报告

3月叉车销量同比+12%，内外销景气延续 增持（维持）

2024年04月19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 罗悦

执业证书：S0600522090004

luoyue@dwzq.com.cn

研究助理 韦译捷

执业证书：S0600122080061

weiyj@dwzq.com.cn

关键词：#出口导向 #新产品、新技术、新客户

投资要点

■ 3月叉车销量内/外销分别同比+5%/30%，关注后续大规模设备更新新推进

2024年3月叉车行业合计销量137342台，同比增长12%，其中国内销量96657台，同比增长5%，出口销量40685台，同比增长30%。2024年Q1叉车行业销量合计316079台，同比增长11%，其中国内销量210477台，同比增长5%，出口销量105602台，同比增长25%。3月叉车行业销量延续增长趋势，我们判断系（1）国内制造业景气度反弹，3月PMI为50.8，环比提升1.7，仓储物流业下游景气度延续，2024年3月物流业景气指数51.5，仓储指数52.6，均仍位于扩张区间。（2）国产叉车海外竞争力兑现，份额提升带动销量增长。展望2024年，（1）国内环保政策收紧、大规模以旧换新政策推进，内销结构有望优化，规模持续增长。2024年3月国务院印发《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》，推进重点行业设备更新改造，且提出要分行业分领域实施节能降碳改造。后续随政策落实，行业同样受益。（2）海外叉车龙头丰田、凯傲2023年Q4订单环比改善，反映海外景气度向上。2021年受疫情影响、供应链阻塞，全球叉车订单量达到历史高峰。随后疫情扰动消除，除中国外，2022-2023年主要叉车市场即欧美，新增订单同比增速均出现下滑。在此背景下，国内叉车龙头新签订单仍向上，海外营收增速维持高位，杭叉集团2022/2023年海外营收增速分别为70%/30%，安徽合力2022/2023年海外营收增速分别为57%/32%。2023年Q4丰田、凯傲新签订单环比上行，反映海外需求有所回升，国产叉车出口同样有望受益。

■ 看好锂电化+全球化+后市场下叉车行业的成长性

叉车为核心物料搬运工具，由于应用场景更广，销量波动性显著低于传统工程机械，行业2017-2023年销量复合增速15%。锂电化、全球化为国产叉车两大趋势，由于电动叉车、出口叉车的单车价值量、利润率较高，行业规模有望持续增长：（1）锂电化：高价价值量平衡车锂电化带动产业规模提升。2023年我国行业平衡重叉车电动化率约31%，低于欧美48%水平（按订货量测算）。锂电化缩短了内燃平衡叉车和电动平衡叉车的差距，大幅提升电动叉车性价比，行业电动化加速带动产业转型。（2）全球化：2022年全球叉车市场规模约1600亿元，其中海外市场约1200亿元，国内市场约400亿元。2022年国产双龙头杭叉集团、安徽合力全球收入份额20%，其中国内52%，海外8%，海外市场空间广阔。（3）后市场：从海外成熟经验看，2022年海外叉车龙头后市场服务与租赁收入占比约40%，国内叉车厂以设备销售为主，后市场与租赁业务占比仍较低。随着我国叉车保有量提升，后市场服务拓展有望为叉车厂带来稳定增长。

■ 关注海外份额持续提升，业绩增长稳健的国产龙头

我们认为国产龙头安徽合力、杭叉集团等已进入锂电化、全球化和后市场业务布局的红利兑现期，份额提升带动收入增长，结构优化驱动利润提升。2023年杭叉集团、安徽合力总营收增速分别为13%、11%，其中海外营收增速分别为30%、32%，引领增长，归母净利润增速分别为74%、41%，利润增速显著强于营收。展望未来，国产双龙头国内品牌认可度、渠道建设、供应链管理水平和规模效应优势显著，海外份额提升空间广阔，收入端有望持续增长，业务结构优化下，利润率稳中有升趋势有望延续，建议关注【安徽合力】、【杭叉集团】。

■ 风险提示：行业竞争格局恶化，地缘政治冲突，原材料价格波动

行业走势



相关研究

《住建部发布建筑和市政设备更新方案，“大规模设备更新+行业自身更新”双重周期共振》

2024-04-11

《3月挖机内销同比+9%超预期，旺季转正，更新周期渐近》

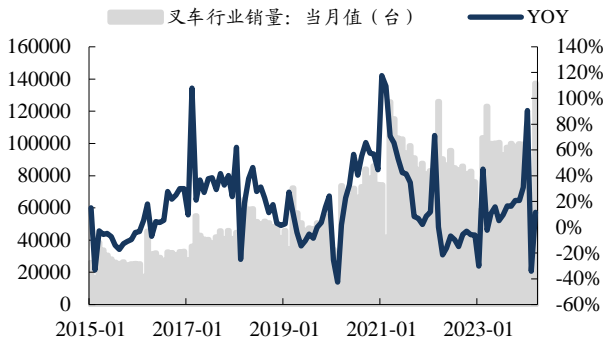
2024-04-10

表1：重点公司估值（2024/4/18）

代码	公司	总市值 (亿元)	收盘价 (元)	EPS (元)			PE			投资评级
				2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	
603298	杭叉集团	297.42	31.79	1.84	2.19	2.60	17.29	14.52	12.23	增持
600761	安徽合力	195.45	24.97	1.63	2.01	2.47	15.29	12.42	10.11	买入

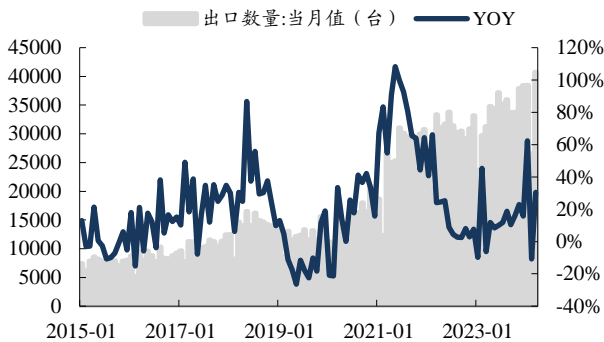
数据来源：Wind，东吴证券研究所预测

图1: 2024年3月叉车行业销量同比+12%



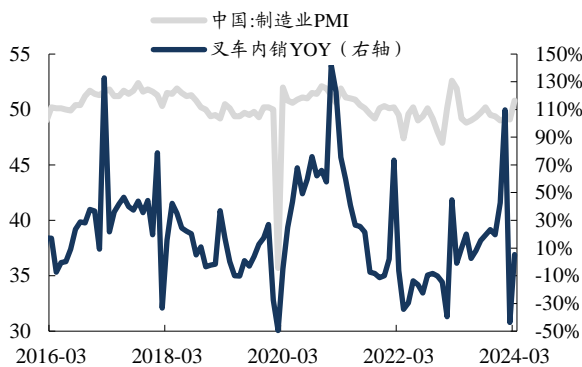
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图3: 2024年3月叉车出口销量同比+30%



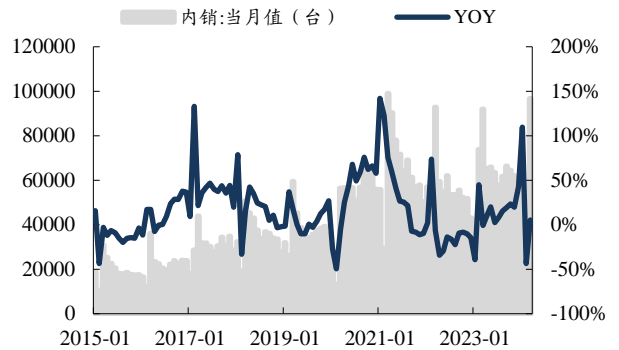
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图5: 2024年3月制造业 PMI 50.8



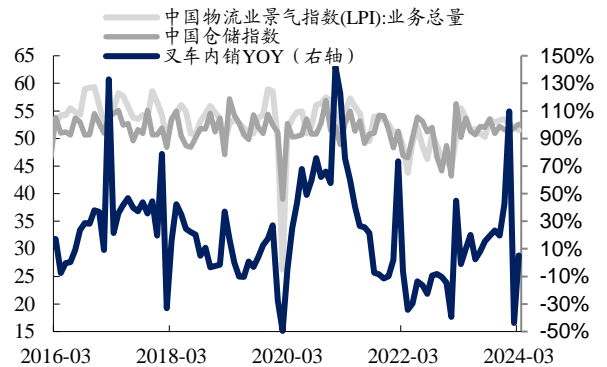
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图2: 2024年3月叉车国内销量同比+5%



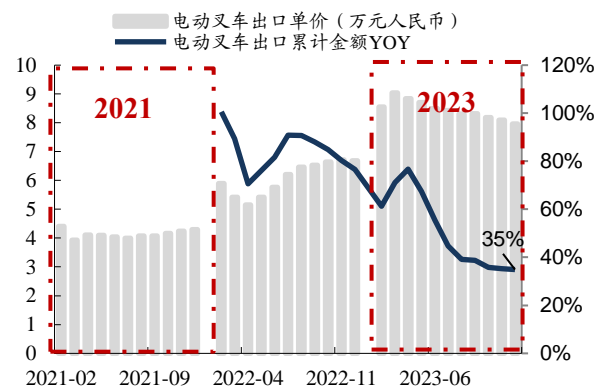
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图4: 2024年3月物流业景气指数/仓储指数仍位于扩张区间



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图6: 电动叉车出口单价逐年提升明显, 出口结构持续优化



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

免责声明

东吴证券股份有限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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。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。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。

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>