

杭叉集团 (603298)

24Q1 公司净利润增速略超预期

行业： 机械设备/工程机械
 投资评级： 买入（维持）
 当前价格： 30.91 元
 目标价格： 37.26 元

事件：

公司发布 2024 年一季度报告，公司 24Q1 实现营收 41.72 亿元，同比增长 6.17%；实现归母净利润 3.79 亿元，同比增长 31.16%；实现扣非归母净利润 3.76 亿元，同比增长 35.32%，公司业绩实现较高速增长。

➤ 24Q1 国内销量同比增长 5.16%；出口销量同比增长 24.87%

据中国工程机械工业协会对叉车主要制造企业统计，2024 年 3 月销售各类叉车 137342 台，同比增长 11.6%。其中国内 96657 台，同比增长 5.19%；出口 40685 台，同比增长 30.3%。2024 年 1-3 月，我国共销售各类叉车 316079 台，同比增长 11.02%。其中国内 210477 台，同比增长 5.16%；出口 105602 台，同比增长 24.87%。一季度叉车行业仍具有较好表现，其中国内销量保持小幅增长，海外销量维持较高增速。

➤ 电动叉车占比持续提升，叉车锂电化趋势仍在持续

2024 年 1-3 月，我国共销售内燃叉车 101372 台，同比下降 7.11%；其中国内 77574 台，同比下降 9.13%；出口 23798 台，同比增长 0.13%。1-3 月，我国共销售电动叉车 214707 台，同比增加 22.30%；其中国内 132903 台，同比增 15.80%；出口 81804 台，同比增长 34.50%。一季度内燃叉车销量下滑，其中国内下滑明显，出口微弱增加；电动叉车在海内外均保持较高增速，我们认为无论是国内还是海外锂电化趋势都仍将持续。

➤ 公司毛利率/净利率同比+2.42/1.97pcts，盈利能力持续提升

24Q1 公司毛利率为 20.57%，同比增加 2.42pcts；净利率为 9.64%，同比增加 1.97pcts，公司盈利能力持续提升。我们认为公司在国内电动化产品销量持续提升，电动叉车相比于内燃叉车具有较高的售价及毛利率，或带来国内毛利率的提升；公司海外销量持续增加，海外销售本就具有较高的毛利率，叠加电动化产品占比增加，海外毛利率亦有望增加，公司整体盈利能力仍具有向上空间。

➤ 盈利预测、估值与评级

我们预计公司 24-26 年营业收入分别 187.3/210.0/235.1 亿元，对应增速分别 15.08%/12.05%/12.05%，归母净利润分别 19.4/24.7/29.3 亿元，对应增速分别 12.84%/27.05%/18.66%，EPS 分别为 2.07/2.64/3.13 元/股，3 年 CAGR 增速为 19.37%。考虑到制造业景气度有望逐步回暖；电动化产品带来公司海外业务新需求。公司作为国内叉车制造龙头，营收有望稳步增长。我们给予公司 24 年 18 倍 PE，给予目标价 37.26 元，维持“买入”评级。

风险提示：经营环境风险，行业价格竞争风险，海外拓展不及预期风险

基本数据

总股本/流通股本(百万股)	935.58/935.58
流通 A 股市值(百万元)	28,918.78
每股净资产(元)	9.60
资产负债率(%)	36.79
一年内最高/最低(元)	33.50/18.56

股价相对走势



作者

分析师：张旭
 执业证书编号：S0590521050001
 邮箱：z xu@glsc.com.cn

联系人：田伊依
 邮箱：tianyy@glsc.com.cn

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	14412	16272	18725	20981	23508
增长率(%)	-0.53%	12.90%	15.08%	12.05%	12.05%
EBITDA(百万元)	1398	2292	2522	3095	3643
归母净利润(百万元)	987	1720	1941	2466	2926
增长率(%)	8.68%	74.23%	12.84%	27.05%	18.66%
EPS(元/股)	1.06	1.84	2.07	2.64	3.13
市盈率(P/E)	29.3	16.8	14.9	11.7	9.9
市净率(P/B)	4.7	3.4	2.9	2.4	2.1
EV/EBITDA	10.9	9.9	10.9	8.4	6.7

数据来源：公司公告、iFinD，国联证券研究所预测；股价为 2024 年 04 月 22 日收盘价

相关报告

1、《杭叉集团(603298)：23 年公司业绩高速增长，盈利能力持续提升》2024.04.18
 2、《杭叉集团(603298)：公司加强海外布局扩大市场份额》2024.02.28

财务预测摘要

资产负债表						利润表					
单位:百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E	单位:百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	3040	3775	5056	5853	7972	营业收入	14412	16272	18725	20981	23508
应收账款+票据	1700	1902	2035	2281	2555	营业成本	11850	12890	14980	16784	18572
预付账款	537	495	623	698	782	营业税金及附加	58	64	56	42	47
存货	1879	2185	2394	2682	2968	营业费用	452	596	562	483	517
其他	429	420	413	463	519	管理费用	979	1072	1030	1007	1128
流动资产合计	7584	8777	10521	11977	14796	财务费用	-12	-84	27	0	-28
长期股权投资	1678	1982	2184	2385	2586	资产减值损失	-4	-11	-20	-22	-25
固定资产	1653	2029	2062	2089	2108	公允价值变动收益	-14	0	0	0	0
在建工程	241	425	284	142	0	投资净收益	102	278	199	199	199
无形资产	309	369	308	246	185	其他	11	90	57	58	31
其他非流动资产	227	311	268	250	241	营业利润	1180	2092	2307	2899	3478
非流动资产合计	4109	5117	5106	5112	5119	营业外净收益	0	1	0	0	0
资产总计	11693	13894	15627	17089	19915	利润总额	1180	2093	2307	2899	3478
短期借款	824	898	966	0	0	所得税	106	258	208	232	313
应付账款+票据	2167	2554	2797	3134	3468	净利润	1073	1835	2099	2667	3165
其他	738	1059	946	1058	1179	少数股东损益	86	114	158	201	238
流动负债合计	3729	4511	4709	4192	4646	归属于母公司净利润	987	1720	1941	2466	2926
长期带息负债	1068	73	1	-62	-113						
长期应付款	5	5	5	5	5	财务比率					
其他	81	54	54	54	54		2022	2023	2024E	2025E	2026E
非流动负债合计	1154	132	60	-3	-54	成长能力					
负债合计	4883	4643	4769	4189	4593	营业收入	-0.53%	12.90%	15.08%	12.05%	12.05%
少数股东权益	531	631	789	990	1228	EBIT	6.73%	71.99%	16.19%	24.24%	18.97%
股本	866	936	936	936	936	EBITDA	7.89%	63.95%	10.01%	22.72%	17.73%
资本公积	732	1790	1790	1790	1790	归属于母公司净利润	8.68%	74.23%	12.84%	27.05%	18.66%
留存收益	4681	5895	7344	9185	11369	获利能力					
股东权益合计	6810	9251	10858	12900	15323	毛利率	17.78%	20.78%	20.00%	20.00%	21.00%
负债和股东权益总计	11693	13894	15627	17089	19915	净利率	7.45%	11.27%	11.21%	12.71%	13.46%
						ROE	15.72%	19.96%	19.28%	20.71%	20.76%
						ROIC	17.27%	25.12%	26.35%	30.92%	34.62%
						偿债能力					
						资产负债率	41.76%	33.42%	30.52%	24.51%	23.06%
						流动比率	2.0	1.9	2.2	2.9	3.2
						速动比率	1.3	1.3	1.5	2.0	2.3
						营运能力					
						应收账款周转率	8.6	8.6	9.3	9.3	9.3
						存货周转率	6.3	5.9	6.3	6.3	6.3
						总资产周转率	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2
						每股指标(元)					
						每股收益	1.1	1.8	2.1	2.6	3.1
						每股经营现金流	0.6	1.7	2.0	2.6	3.1
						每股净资产	6.5	9.2	10.8	12.7	15.1
						估值比率					
						市盈率	29.3	16.8	14.9	11.7	9.9
						市净率	4.7	3.4	2.9	2.4	2.1
						EV/EBITDA	10.9	9.9	10.9	8.4	6.7
						EV/EBIT	13.1	11.3	11.8	9.0	7.1

数据来源:公司公告、iFinD,国联证券研究所预测;股价为2024年04月22日收盘价

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准		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6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表指数涨幅20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间
	行业评级	卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上
		强于大市	相对同期相关证券市场代表指数涨幅10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间
		弱于大市	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券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。

国联证券的销售人员、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。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、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。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任有私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安定门外大街208号中粮置地广场A塔4楼
无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦12楼
 电话：0510-85187583

上海：上海浦东新区世纪大道1198号世纪汇一座37楼
深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼