

2024年07月29日

# 国产叉车出海空间广阔，锂电池+智能化有望重塑世界新格局

——机械设备行业深度报告

证券分析师

谢建斌 S0630522020001

xjb@longone.com.cn

联系人

商俭

shangjian@longone.com.cn



## 投资要点:

- **叉车下游应用广泛，周期性特征较弱。**叉车设备主要用于堆放货物，搬运能力高效，可显著降低工作量。作为工程机械装备的一个分支，叉车下游应用广泛，主要涵盖物流仓储、食品饮料、电气机械、汽车制造、批发零售等众多领域，其中制造业需求占比约40%，物流转运类需求占比约14%；因此，相较于传统工程机械，叉车国内基础设施投资影响较小，周期波动性特征相对较弱。
- **叉车全球市场广阔，海外巨头份额较大。**叉车全球销量保持稳定增长态势，2013-2023年叉车的销售量从98.88万台上升至210.15万台，年复合增长率达7.83%。2022年丰田工业、凯傲集团、永恒力集团占据行业前三，共占主要市场份额达50%以上。国外企业起步较早，以经营高端产品为主，市场占有率较高。全球所有叉车公司收入共计4139.06亿元，国内安徽合力和杭叉集团市场合计占比仅为7.79%，海外市场拓展空间巨大。
- **国产叉车正处于全球化加速期。**参照日本丰田工业发展，丰田更早实现全球化，品牌认可度和客户粘性高，2023年收入达1306.6亿元，海外比重高达82%。同期，国内公司收入与丰田差距较大，出口以小型三类产品为主，价值量低。随着国产叉车在品牌知名度、技术创新、产品质量和性价比方面，实现综合竞争力提升，并且交货周期和响应速度具有优势。2023年我国叉车出口40.54万台，同比增长12.13%，出口比重升至34.5%。国内企业运营能力出色，成本费用低，净利率优于丰田工业，且销量差距正缩小，出海进程正在加速。
- **锂电池助力叉车电动化趋势。**电动叉车以其清洁、低噪音和经济性等特性，正逐步取代传统的内燃叉车。2022年全球电动叉车销量占比达70.6%，电动叉车正逐渐挤占内燃叉车市场。电动叉车动力分为铅酸电池和锂电池两种。近年来锂电池技术高速发展，以其轻巧、体积小、能量密度高、充电速度快、寿命长和维护成本低等优势，逐渐取代铅酸电池地位。2023年我国I+II类锂电池叉车销量增至11.57万台，占比从2019年14.55%提升至59.41%。我国锂电池产业全球领先，开发锂电叉车拥有得天独厚的产业链优势。
- **叉车正迈入智能化无人阶段。**通过融合物联网、云计算、无人驾驶等尖端技术，叉式移动机器人具备无人驾驶、远程监控、仓储管理等功能，广泛应用于重复性搬运、搬运强度大、工作环境恶劣等搬运场景，成为行业未来发展趋势。光伏、锂电和汽车等行业是无人叉车应用的主要细分行业，使用场景逐渐拓宽落地，经济高效性得到证实。2023年国内叉式移动机器人销量达19,500台，同比增长46.60%，处于高速增长期。
- **建议关注：**国内叉车领域龙头公司，安徽合力和杭叉集团。

**安徽合力：国企叉车领军者，积极推进海外战略。**公司深耕叉车领域，产品综合性能国内外先进，全球叉车行业中稳居前十。安徽国资委为实际控制人。公司在海外建成7个营销服务中心，拥有250多家海外代理机构；2023年海外收入61.13亿元，同比增长32%。

**杭叉集团：民企龙头运营高效，重视研发引领电动化趋势。**公司叉车销量国内领先，产品种类丰富，布局电动叉车关键零部件技术，推出新能源叉车设备，引领电动化浪潮。公司打造数字化智慧工厂，在海外陆续成立10家销售子公司及配件服务中心，实现全球重要市场覆盖。2023年海外销售收入65.35亿元，同比增长29.72%，毛利率达25.96%。

- **风险提示：**国际贸易风险；行业竞争加剧风险；成本波动风险。

## 正文目录

<b>1. 叉车出海空间广阔，锂电池+智能化有望重塑格局 .....</b>	<b>5</b>
1.1. 叉车有高效的搬运能力，可显著降低人工劳动强度 .....	5
1.2. 下游制造业和仓储物流景气度与叉车需求息息相关 .....	6
1.3. 叉车全球市场广阔，海外巨头份额较大 .....	9
1.4. 回顾丰田工业发展，国产叉车处全球化加速期 .....	11
1.5. 锂电池成叉车电动化为主要动力选项 .....	14
1.6. 叉车正迈入智能化无人阶段 .....	17
<b>2. 建议关注: .....</b>	<b>18</b>
2.1. 安徽合力：国企叉车领军者，积极推进海外战略 .....	18
2.2. 杭叉集团：民企龙头运营高效，重视研发引领电动化趋势 .....	21
<b>3. 风险提示 .....</b>	<b>24</b>

## 图表目录

图 1 叉车的类别 .....	5
图 2 我国 15-64 岁人口劳动力参与率下降 .....	6
图 3 我国用工成本持续增长 .....	6
图 4 叉车设备的上下游 .....	6
图 5 2022 年我国叉车下游应用占比情况 .....	7
图 6 叉车受周期波动影响较小 .....	7
图 7 我国叉车销量稳步上涨 .....	7
图 8 2023 年我国各类叉车销量占比 .....	7
图 9 2023 年叉车国内内销销量实现增长 .....	8
图 10 叉车国内内销与我国制造业 PMI 新订单指数相关 .....	8
图 11 电动+内燃平衡重式叉车销量增长 .....	8
图 12 平衡式叉车与我国制造业 GDP 相关性较大 .....	8
图 13 仓储叉车销量实现高速增长 .....	9
图 14 仓储叉车销量与社会物流总额相关性较大 .....	9
图 15 全球叉车销量持续上涨 .....	9
图 16 2022 年全球市场份额占比 .....	9
图 17 丰田工业叉车历史 .....	11
图 18 丰田工业叉车收入领先 .....	11
图 19 丰田工业 2020 年海外叉车营收占比达 82% .....	11
图 20 国内叉车出口销量持续增长 .....	12
图 21 2023 年国内叉车主要地区出口销量和增速 .....	12
图 22 2023 年我国叉车外销销量结构 .....	12
图 23 2023 年我国叉车内销销量结构 .....	12
图 24 全球制造业 PMI 指数 .....	13
图 25 国内通用机械设备出口金额累计同比(%) .....	13
图 26 合力与杭叉全球销量逼近丰田叉车销量 .....	13
图 27 国内企业存货周转率优于丰田和凯傲 .....	13
图 28 国内企业叉车毛利率接近丰田与凯傲 (单位: %) .....	14
图 29 国内企业叉车净利率优于丰田与凯傲 (单位: %) .....	14
图 30 全球叉车电动化率占比达 70.6% .....	15
图 31 国内叉车电动化率与全球欧洲仍有差距 .....	15
图 32 2023 年我国叉车电动化率占比达 67.87% .....	15
图 33 我国电动叉车销量情况 (剔除三类叉车) .....	15
图 34 2023 年 I 类+II 类锂电叉车占比已达 59.41% .....	16
图 35 2023 年 III 类锂电叉车销量达 25.47 万 .....	16
图 36 叉式移动机器人(AGV/AMR)主要应用环节 .....	17
图 37 2023 年我国叉式移动机器人细分市场应用情况 .....	17
图 38 全球叉式移动机器人 (AGV/AMR) 销量持续增长 .....	17
图 39 我国叉式移动机器人 (AGV/AMR) 销量持续增长 .....	17
图 40 安徽合力发展历程 .....	18
图 41 安徽合力实际控制人为安徽国资委 (2024Q1) .....	18
图 42 安徽合力营业收入持续增长 .....	18
图 43 安徽合力归母净利润持续增长 .....	18
图 44 安徽合力叉车销量国内企业排名第一 .....	19
图 45 安徽合力毛利率和净利率 .....	19
图 46 安徽合力经销商遍布全球 .....	19

图 47 公司海外收入持续增长 .....	19
图 48 安徽合力主要费用平稳 .....	20
图 49 安徽合力研发投入高增 .....	20
图 50 安徽合力开发智能物流系列车型 .....	20
图 51 杭叉集团发展历程 .....	21
图 52 杭叉集团实际控制人为仇建平（2024Q1） .....	21
图 53 杭叉集团营业收入增长 .....	22
图 54 杭叉集团归母净利润增长 .....	22
图 55 杭叉集团叉车销量增长 .....	22
图 56 毛利率和净利率 .....	22
图 57 公司海外收入持续增长 .....	23
图 58 杭叉集团国外子公司 .....	23
图 59 杭叉集团主要费用平稳 .....	23
图 60 杭叉集团打造智慧工厂 .....	23
图 61 杭叉集团研发投入稳步增长 .....	24
图 62 杭叉集团新能源品类齐全 .....	24
表 1 不同叉车分类特点 .....	5
表 2 2022 年全球叉车制造商排行前十 .....	10
表 3 国内主要叉车生产公司 .....	10
表 4 电动叉车和内燃叉车使用成本对比 .....	14
表 5 铅酸电池叉车和锂电池叉车使用成本对比 .....	16

# 1. 叉车出海空间广阔，锂电池+智能化有望重塑格局

## 1.1. 叉车有高效的搬运能力，可显著降低人工劳动强度

叉车设备主要用于堆放货物，是专为装卸、拖拉、提升、堆放以及在架上分层次堆存各类货物而设计的轮式搬运设备，可以配备电动或内燃动力系统。叉车有高效的实现物流机械化，可显著降低人工搬运的劳动强度；同时，叉车具备出色的机动性、高度的适用性和广阔的作业范围，广泛应用于物流仓储、电气机械、食品饮料、电子商务、汽车制造、批发零售、石油化工等各个行业。

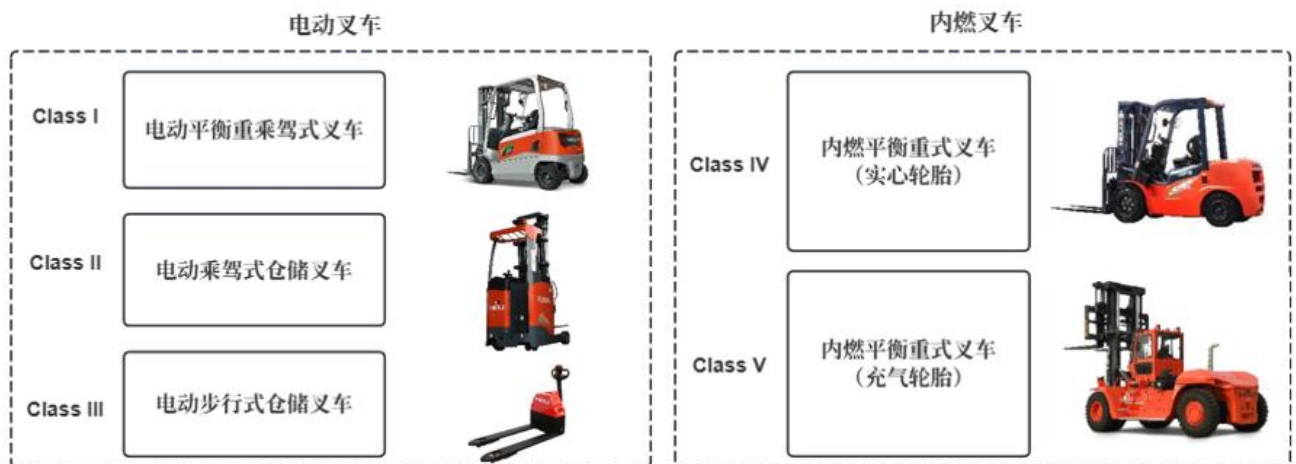
叉车可分为电动叉车和内燃叉车：

电动叉车：Class I 电动平衡重乘驾式叉车、Class II 电动乘驾式仓储叉车和 Class III 电动步行式仓储叉车。电动叉车一般采用铅酸电池或锂电池作为动力，载荷能力一般在 18 吨以内，有环保、噪音小、耗能低的优势，广泛应用于室内操作和其他对环境要求较高的行业；

内燃叉车：Class IV 内燃平衡重式叉车(实心轮胎)和 Class V 内燃平衡重式叉车(充气轮胎)。内燃叉车一般采用柴油、汽油或液化石油气为燃料，由发动机提供动力，载荷能力一般在 46 吨以内，通常应用于室外、车间或其他对尾气排放和噪音无特殊要求的场所；

从结构特点来看有配重的平衡重式叉车，载荷能力较强，无配重叉车主要应用于载荷较轻的物流和室内场景。

图1 叉车的类别



资料来源：中力股份招股说明书，安徽合力可转债募集说明书，东海证券研究所整理

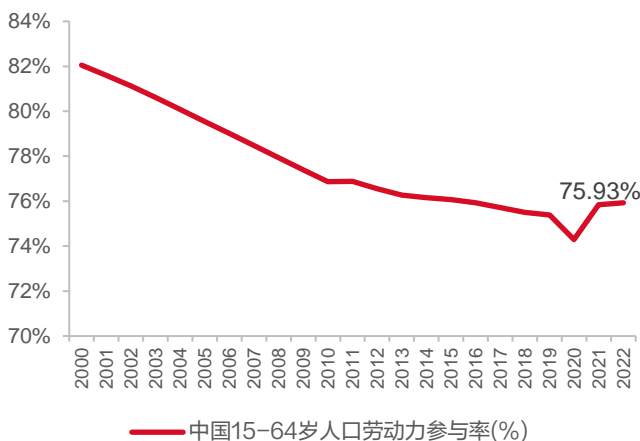
表1 不同叉车分类特点

国内分类	动力源	载荷能力	结构特点	应用领域
电动平衡重式叉车 (Class I)	蓄电池	0-18 吨	有配重	烟草、食品、纺织、电子、仓储物流
电动乘驾式仓储叉车 (Class II)	蓄电池	0-3 吨	无配重	烟草、食品、纺织、电子、超市、冷库
电动步行式仓储叉车 (Class III)	蓄电池	0-3 吨	无配重 (电动板车)	商场、超市、仓库、货场、车间、食品、纺织、印刷等
内燃平衡重式叉车 (Class IV/V)	内燃机	0-46 吨	有配重	工厂、仓库、车站、物流、码头、港口等

资料来源：《叉式移动机器人 (AGV/AMR)，产业发展蓝皮书 (2024 版)》，安徽合力年报，东海证券研究所

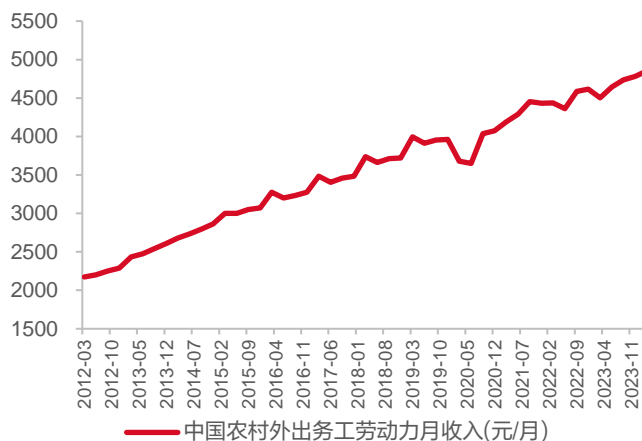
我国人口红利逐步消退，机械化设备替人趋势明显。截至 2022 年末，我国 15-64 岁人口劳动力参与率逐步下降，从 2000 年的 82.05% 下降至 2022 年的 75.93%，劳动人口呈现老龄化趋势；同时，从中国农村外出务工劳动力月收入来看，2012 年收入为每月 2173 元，2024 年增长至每月 4853 元，劳动人力成本上升；我国人口红利逐步消退趋势，助推高效的机械设备替代人力劳动。

图2 我国 15-64 岁人口劳动力参与率下降



资料来源：Wind，东海证券研究所

图3 我国用工成本持续增长



资料来源：Wind，东海证券研究所

## 1.2. 下游制造业和仓储物流景气度与叉车需求息息相关

叉车的上游主要是核心零部件，包括发动机、蓄电池、电机电控、结构件、液压件、变速箱、驱动桥等以及配套的关键零部件。上游行业基本属于充分竞争性行业，所需的各项原材料及配件都可以从国内外得到及时、充足的供应。规模较大的企业因规模采购大，对原材料价格具有一定的议价能力，与上游供应商长期稳定合作。

叉车的下游应用场景广泛。叉车下游应用涵盖物流仓储、电气机械、食品饮料、电子商务、汽车制造、批发零售、石油化工等众多领域，应用领域十分广泛。随着我国宏观经济的稳步增长，制造业固定资产投资规模持续增长，物流快递等行业迅速发展，交通运输等基础设施建设规模不断扩大，下游领域对于叉车的需求不断增长。

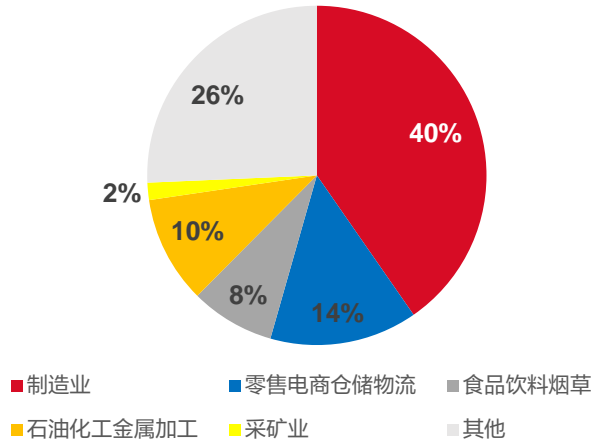
图4 叉车设备的上下游



资料来源：中力股份招股说明书，安徽合力可转债募集说明书，杭叉集团招股说明书，东海证券研究所整理

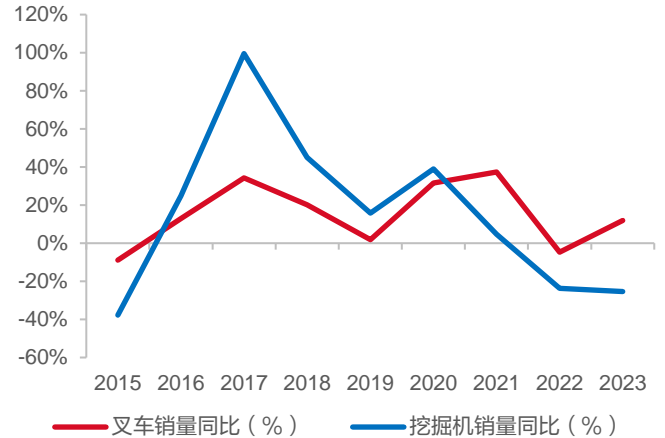
制造业和仓储物流是叉车主要下游，周期性特征相对工程机械较弱。叉车作为工程机械装备的一个分支，下游应用广泛，主要涵盖物流仓储、电气机械、食品饮料烟草、电子商务、汽车制造、批发零售、石油化工等众多领域，其中制造业需求占比约 40%，物流转运类需求占比约 14%；因此，相较于传统工程机械，叉车受固定资产及基础设施投资影响较小，周期波动性特征相对较弱。

图5 2022 年我国叉车下游应用占比情况



资料来源：工程机械工业协会工业车辆分会，东海证券研究所

图6 叉车受周期波动影响较小

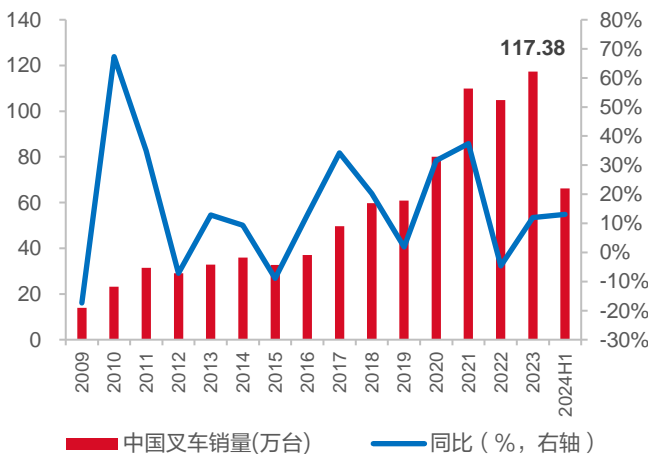


资料来源：同花顺，东海证券研究所

国内叉车市场呈现稳步增长势头。随着本土叉车制造商在品牌影响力、技术创新以及产品线丰富度等方面的显著进步，叉车销量实现稳步攀升。根据中国工程机械工业协会工业车辆分会的统计数据，我国叉车销量从 2009 年 13.89 万台增长至 2023 年的 117.38 万台，年复合增长率达 16.47%。2024 年上半年实现销量 66.21 万台，同比增长 13.09%。

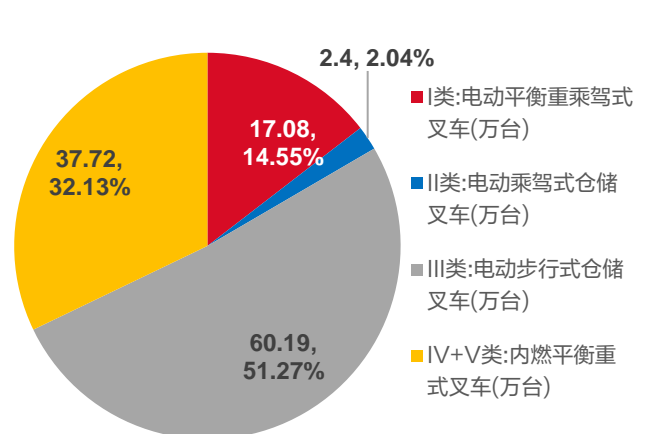
平衡重式和仓储式占比各占一半。从车型分类数据看，2023 年电动平衡重乘驾式叉车（I 类）销量达到 17.08 万台，占比 14.55%；电动乘驾式仓储叉车（II 类）的销量为 2.40 万台，占比 2.04%；电动步行式仓储叉车（III 类）的销量高达 60.19 万台，占比 51.27%；而内燃平衡重式叉车（IV+V 类）的销量为 37.72 万台，占比 32.13%。可以统计出，平衡重式叉车和仓储式叉车分别占比为 47%和 53%，用于仓储物流的轻型叉车和载荷较重的平衡重式制造业叉车占比对半开。

图7 我国叉车销量稳步上涨



资料来源：中国工程机械工业协会工业车辆分会，东海证券研究所

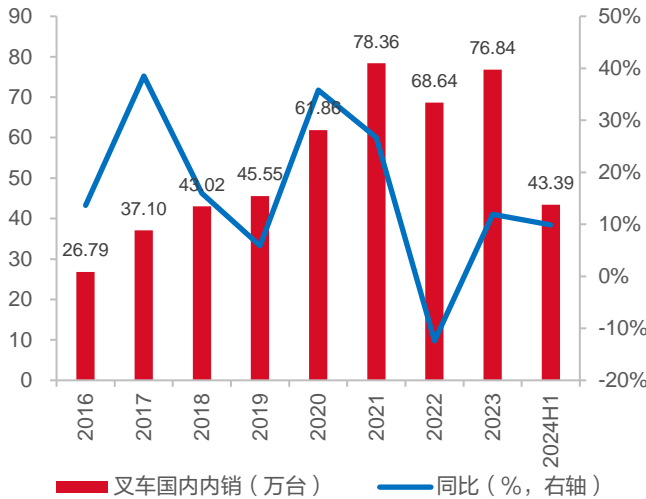
图8 2023 年我国各类叉车销量占比



资料来源：杭叉集团年报，东海证券研究所

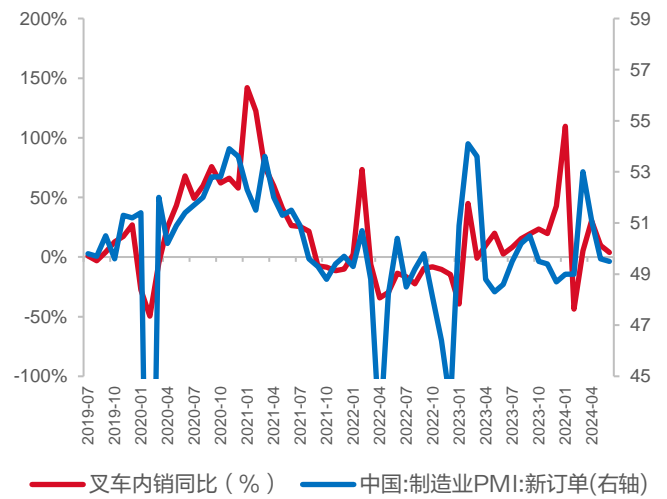
**内销量与制造业 PMI 指数相关。**随着我国整体经济体量增长，物流仓储高速发展和制造业逐步升级，带动国内的叉车销量增长；尽管 2022 年受到疫情和行业周期性的调整，销量较 2022 年有所下滑，但随着制造业、物流业的复苏，国内叉车内销增长至 2023 年的 76.84 万台；截止 2024 年 6 月，实现销量 43.39 万台，同比增长 9.92%，增长持续。从下游相关性指标来看，叉车内销与中国制造业 PMI 新订单指数高度相关，波动的周期和浮动趋势相似。目前，2024 年 6 月我国制造业 PMI 新订指数为 49.5，仍处于低位，未来内需复苏，有望带动叉车内销提速。

图9 2023 年叉车国内内销量实现增长



资料来源：同花顺，东海证券研究所

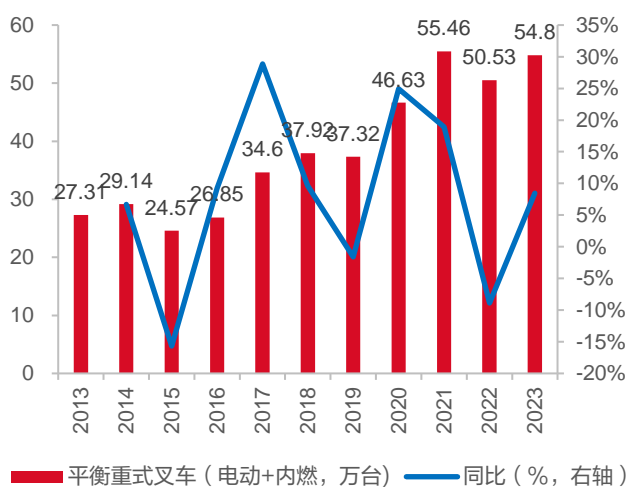
图10 叉车国内内销与我国制造业 PMI 新订单指数相关



资料来源：同花顺，东海证券研究所

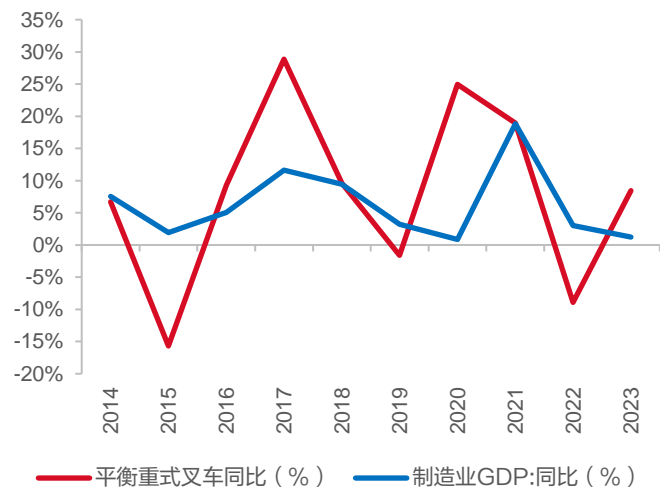
**平衡重式叉车销量与制造业 GDP 增速相关。**平衡重式叉车拥有配重，载荷能力较强，可实现大吨位货物仓储运输，在制造业领域和户外场景中使用较广泛。2023 年我国平衡重式叉车销量达 54.8 万台，同比增长 8%，其增速与中国制造业 GDP 增速高度相关，波动周期规律和趋势相似。2023 年我国制造业 GDP 增速为 1.2%，目前处于增速处于低位，完整的周期约为 4-5 年左右。我国正促进新质生产力发展和大规模老旧设备更替，制造业正进行过转型升级，平衡重式叉车销量增速将提升。

图11 电动+内燃平衡重式叉车销量增长



资料来源：杭叉集团年报，中力招股说明书，东海证券研究所

图12 平衡式叉车与我国制造业 GDP 相关性较大

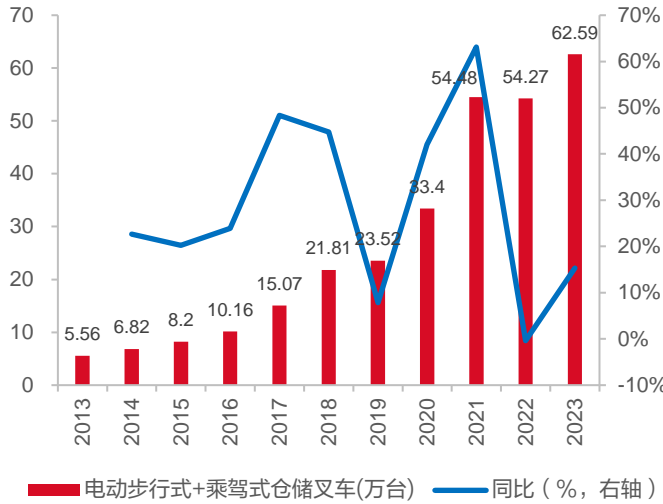


资料来源：同花顺，东海证券研究所



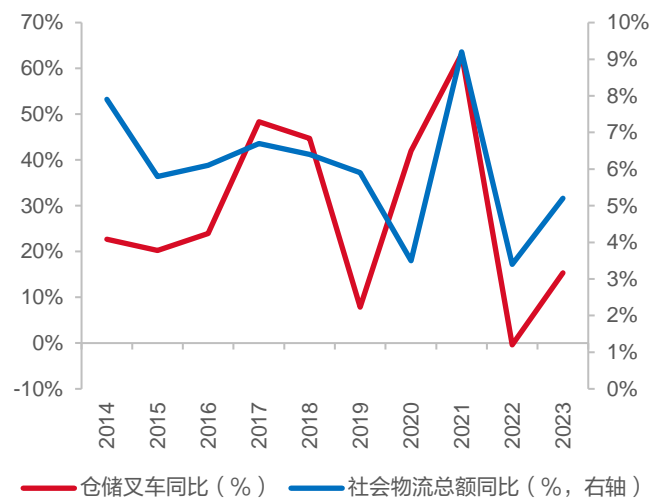
**仓储叉车销量与社会物流总额增速相关。**仓储叉车无配重，主要用于室内场景，运输轻型货物，在轻工业领域和物流仓储中使用较广泛。随着近年来我国电商物流行业的高速发展，2023年我国平衡重式叉车销量达62.59万台，同比增长15%，其增速与我国社会物流总额的增速高度相关。2023年社会物流总额的增速达5.2%，目前增速处于反弹区间，未来我国内需消费复苏，仓储物流需求增长，促进仓储叉车销量。

图13 仓储叉车销量实现高速增长



资料来源：杭叉集团年报，中力招股说明书，东海证券研究所

图14 仓储叉车销量与社会物流总额相关性较大



资料来源：同花顺，东海证券研究所

### 1.3. 叉车全球市场广阔，海外巨头份额较大

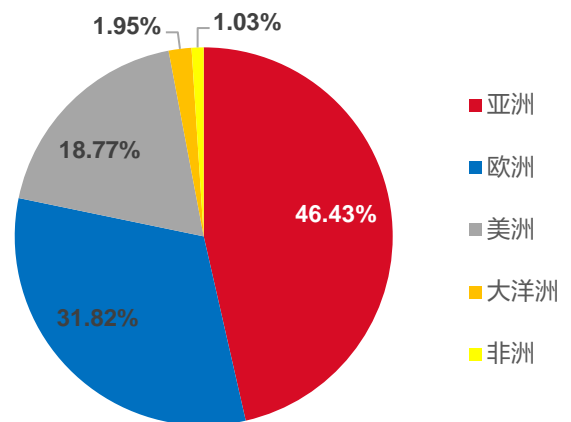
**全球叉车市场稳定增长，亚洲地区是需求主力。**从全球销量看，叉车全球销量保持稳定增长态势。根据国际工业车辆统计协会的数据，自2013年起叉车的销售量实现显著增长，从98.88万台上升至2023年的210.15万台，实现稳健的年复合增长率7.83%。从全球市场分布看，2022年亚洲地区的叉车销量占据全球市场的46.43%，占全球叉车需求的主导地位，主要得益于近年来国内需求的迅猛增长。其次，2022年欧洲和美洲市场占比分别为31.82%和18.77%。

图15 全球叉车销量持续上涨



资料来源：世界工业车辆统计协会，东海证券研究所

图16 2022年全球市场份额占比



资料来源：世界工业车辆统计协会，东海证券研究所

**叉车全球市场空间巨大，国外企业占较大份额。**国外企业起步较早，市场渗透率较高，格局较为稳定，以经营高端产品为主。根据 2022 年世界叉车制造商排名，丰田工业、凯傲集团、永恒力集团等龙头企业占据前三，占叉车行业的主要市场份额达 50% 以上。从全球所有公司的收入来看，2022 年全球的叉车企业收入达 523 亿欧元，折合人民币达 4139.06 亿元，市场空间巨大。

**国内企业迅速崛起，仍有广阔发展空间。**从国内企业发展情况来看，中国叉车企业经过多年的技术积累和持续性的研发投入，在产品系列完整性、核心技术研发能力以及质量管理等方面正逐步向国际龙头企业看齐；目前，我国安徽合力和杭叉集团两家龙头企业已进入全球前十，而市场份额占比合计仅为 7.79%，未来还有较大拓展空间。

**表2 2022 年全球叉车制造商排行前十**

排名	企业名称	所属国家	2022 年收入 (亿欧元)	占比 (%)
1	丰田工业	日本	165.49	31.23%
2	凯傲集团	德国	73.56	13.88%
3	永恒力集团	德国	47.63	8.99%
4	三菱物捷仕	日本	44.59	8.41%
5	科朗设备	美国	44.50	8.40%
6	海斯特-耶鲁物料搬运	美国	31.88	6.02%
7	曼尼通	法国	23.60	4.45%
8	安徽合力	中国	22.01	4.15%
9	卡哥特科	芬兰	19.43	3.67%
10	杭叉集团	中国	19.29	3.64%
11	其他	-	38.01	7.17%
	合计:		529.99	100%

资料来源：德国 DHF 杂志《世界叉车排名 2022》，东海证券研究所

**安徽合力和杭叉集团形成双龙头竞争局面。**目前国内主要叉车制造商有安徽合力，杭叉集团、中力股份和诺力股份等；其中，安徽合力、杭叉集团在内燃叉车和电动平衡重乘架式领域处市场主导地位，而在电动仓储叉车领域，中力股份较为领先；从营业收入来看，2023 年安徽合力叉车销售收入第一，实现收入达 173.06 亿元，毛利率为 20.36%。杭叉集团收入达 160.28 亿元，毛利率为 20.79%。国内企业与国外丰田工业和凯傲集团收入存在一定差距，但国内厂商正稳步推进全球化战略，未来将实现全球市占率的进一步提升。

**表3 国内主要叉车生产公司**

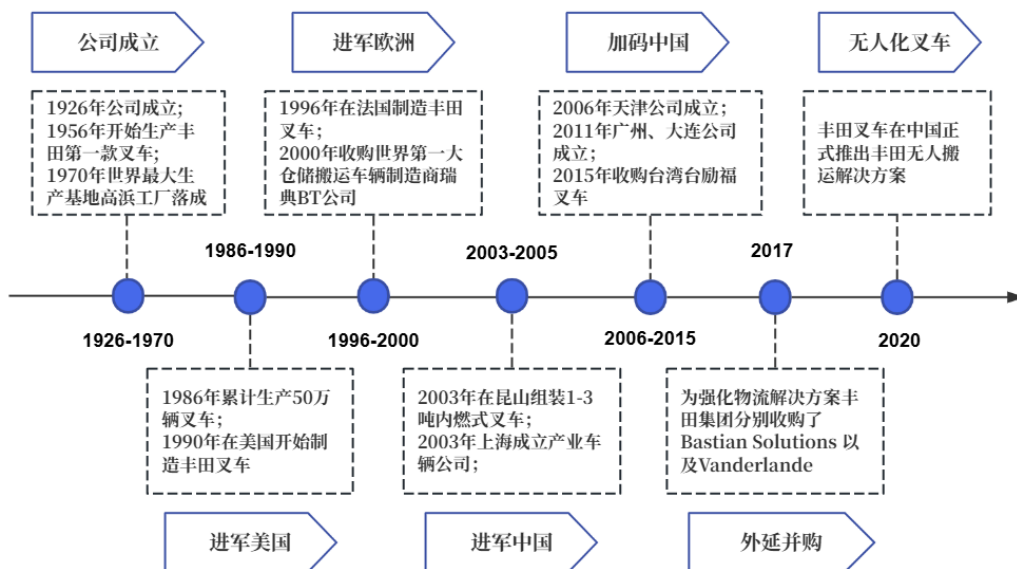
公司	公司介绍	2023 年 叉车收入	销量	毛利率
安徽合力 (600761.SH)	公司是中国叉车行业的佼佼者。自 1958 年成立以来，合力 HELI 专注于工业车辆、工程机械及关键零部件的研发、制造与销售，成为国内领先、国际先进的高新技术企业。	173.06 亿元	29.20 万台	20.36%
杭叉集团 (603298.SH)	公司成立于 1956 年，是中国最大的叉车研发制造集团之一，在行业内保持着领先地位。产品包括内燃叉车、电动叉车、集装箱叉车等，覆盖 1-48 吨不同规模的工业车辆。	160.28 亿元	24.55 万台	20.79%
中力股份	公司专业从事电动仓储设备、智能搬运机器人及叉车开发、制造及服务。2012 年在全球推出小型电动搬运设备—中力小金刚系列，实现电动搬运，拥有五处超千亩的生产基地。	49.82 亿元	25.69 万台	32.45%
诺力股份 (603611.SH)	公司是一家专注于轻小型搬运车辆及电动仓储车辆的研发、生产和销售的高新技术企业。具有丰富的物流搬运车辆研发和生产经验，坚持科技创新。	35.46 亿元	-	23.63%

资料来源：同花顺，中力股份官网，东海证券研究所整理

### 1.4.回顾丰田工业发展，国产叉车处全球化加速期

丰田工业 1990 年开启全球化战略。丰田工业 1926 年成立，于 1956 年研发第一台叉车。丰田叉车通过成本优势和技术创新，受到海外市场追捧。1990 年开始全球化布局，在美国和法国本地生产叉车，同时收购瑞典公司；2003 年拓展中国市场，设立生产基地和多个中国子公司，之后又吸收并收购多家海外叉车和物流方案公司。2023 年丰田工业实现营收高达千亿人民币。丰田工业不仅在日本国内取得显著的市场地位，还在全球范围内不断扩大其影响力，成为世界叉车的领导者。

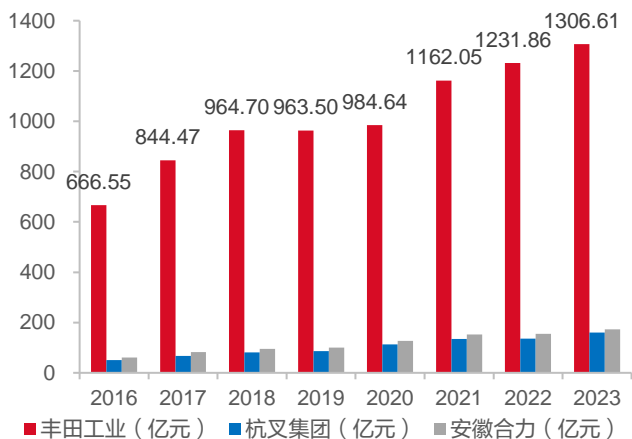
图17 丰田工业叉车历史



资料来源：丰田产业车辆集团官网，东海证券研究所整理

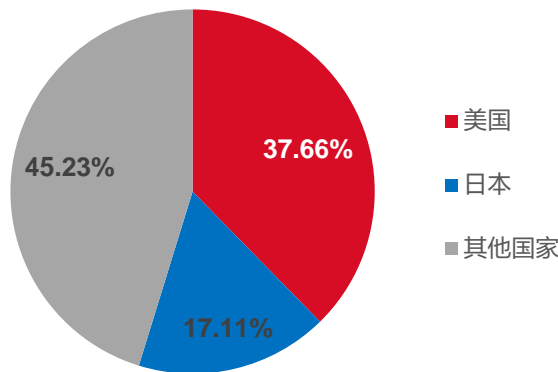
丰田叉车收入遥遥领先，海外收入占比达 82%。由于丰田工业起步早，更早开启全球化。公司产品结构齐全，技术成熟领先，品牌认可度高。产品耐久性和安全性得到客户和业界好评，并拥有全球销售网络和优质售后服务。从收入地区占比来看，丰田工业本土收入仅为全部收入的 17.11%，公司全球化战略非常成功。通过对比丰田工业和国内两家公司收入，国内公司收入与丰田工业差距较大，国内公司处于全球化出海早期阶段。

图18 丰田工业叉车收入领先



资料来源：同花顺，Bloomberg，东海证券研究所

图19 丰田工业 2020 年海外叉车营收占比达 82%

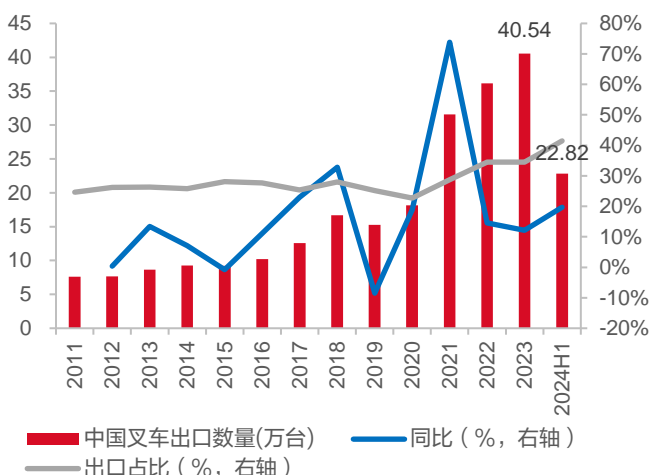


资料来源：Bloomberg，东海证券研究所

我国叉车行业于 50 年代起步，到 90 年国内企业开始引进吸收日本德国技术，并积极对产品进行创新与研发。近年来，国产叉车实现较快发展，企业在品牌知名度、技术创新、产品质量和性价比方面的提升综合竞争力，国产叉车在全球市场上的声誉和认可度正日益增强，出口需求显著增长。

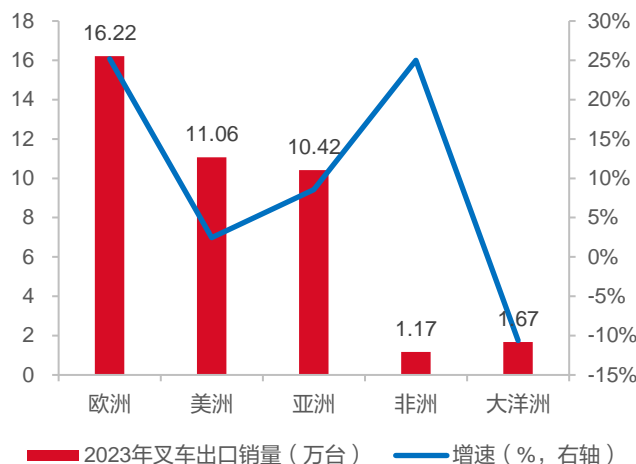
**出口呈现加速增长态势，欧洲地区销量增速较高。**根据中国工程机械工业协会工业车辆分会的统计数据，2023 年我国叉车出口共计 40.54 万台，同比增长 12.13%，海外市场销量的比重提升至 34.5%。2024 年上半年实现出口销量 22.82 万台，同比增长 19.64%，比重提升至 41.5%。从分地区的出口情况看，欧洲、美洲、亚洲、非洲和大洋洲的分为 16.22 万台、11.06 万台、10.42 万台、1.17 万台和 1.67 万台；欧洲、美洲和亚洲等经济发达地区需求大出口数量较多；从增长速度看，欧洲和非洲增速较高，分别达 25.19%和 24.99%。

图20 国内叉车出口销量持续增长



资料来源：工程机械工业协会工业车辆分会，东海证券研究所

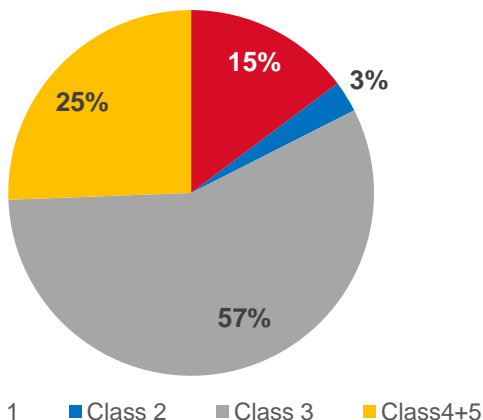
图21 2023 年国内叉车主要地区出口销量和增速



资料来源：工程机械工业协会工业车辆分会，东海证券研究所

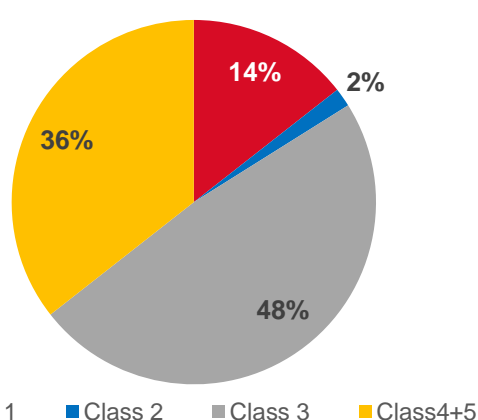
**我国叉车出口以小型轻量的三类叉车为主。**从叉车的出口结构来看，2023 年电动平衡重乘驾式叉车（I 类）、电动乘驾式仓储叉车（II 类）、电动步行式仓储叉车（III 类）和内燃平衡重式叉车（IV+V 类）的销量占比别为 15%、3%、57%和 25%。对比叉车内销与外销结构来看，叉车出口的小型轻量三类叉车占比大，其产品价值量与平衡重式叉车相比较低。未来国内高端的平衡重式叉车得到市场认可，将带动国内企业海外收入的增速。

图22 2023 年我国叉车外销销量结构



资料来源：工程机械工业协会工业车辆分会，东海证券研究所

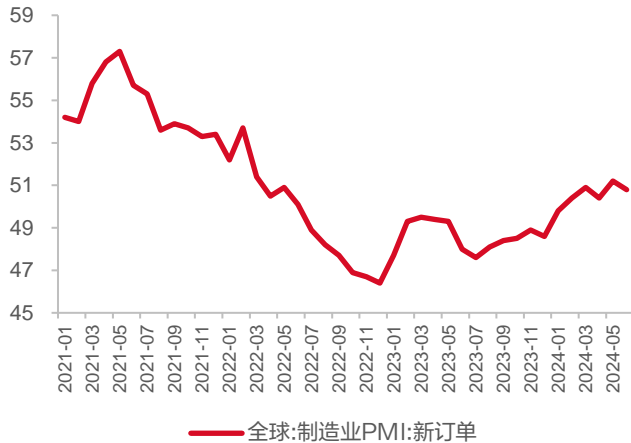
图23 2023 年我国叉车内销销量结构



资料来源：工程机械工业协会工业车辆分会，东海证券研究所

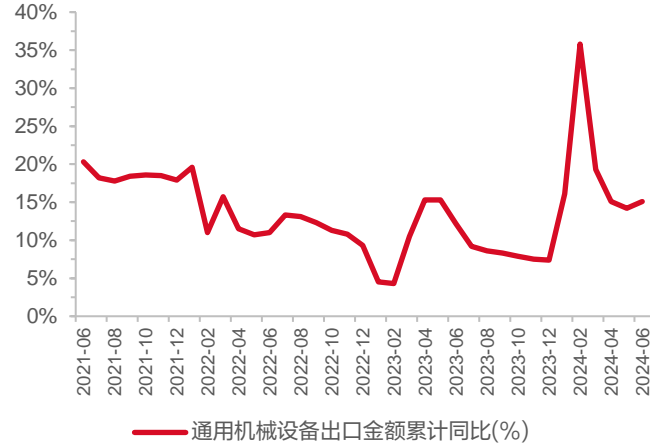
**全球制造业景气度回升带动全球通用设备需求。**叉车作为工业界的重要工业搬运设备，其市场需求与全球制造业的景气度密切相关。在全球经济复苏和制造业扩张的背景下，制造业的景气度提升和物流需求的增长，直接刺激叉车的购买和更新需求。从制造业景气度的全球制造业 PMI 新订单指数来看，全球制造业于 2023 年初开始触底反弹，景气度在稳步修复。同时，我国通用机械设备出口金额累计同比情况，也于 2023 年初企稳回升，说明全球制造业景气度提升，正带动我国叉车等通用设备出口需求。

图24 全球制造业 PMI 指数



资料来源: Wind, 东海证券研究所

图25 国内通用机械设备出口金额累计同比(%)

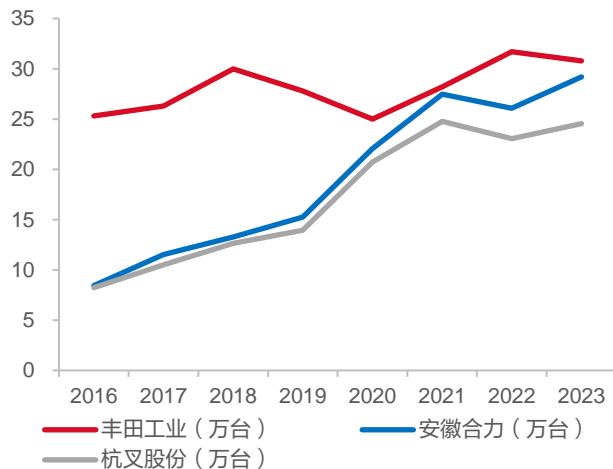


资料来源: Wind, 东海证券研究所

**国产叉车销量逼近丰田工业。**随着近年来我国叉车企业的技术创新、成本管控、产品优异和高性价比，国产叉车企业开始崛起。2016 年安徽合力与杭叉集团叉车销量与丰田工业销量差距达 17 万台左右。而到 2023 年后，国内企业的叉车销量已经与丰田工业差距十分接近，我国叉车已经逐步受到海外和国内认可，在一些领域展现出自身的优势。

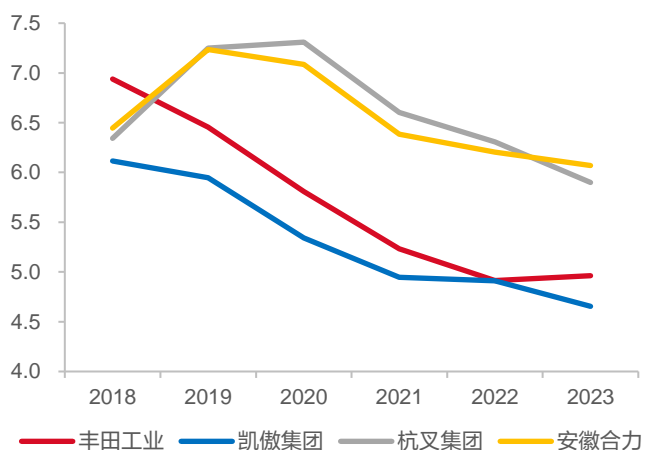
**国内企业交期短响应快。**由于叉车正进入电动化和智能化阶段，我国在锂电池技术和智能化应用方面有竞争优势，并且上游产业配套成熟，企业在交货周期和响应速度方面具有显著优势。国内企业的存货周转率显示，安徽合力与杭叉集团的存货周转率优于国外龙头。国内企业，运营效率更高，交期更短。在当下的国际竞争格局中，短交期是重要的竞争力之一。

图26 合力与杭叉全球销量逼近丰田叉车销量



资料来源: 同花顺, Bloomberg, 东海证券研究所

图27 国内企业存货周转率优于丰田和凯傲



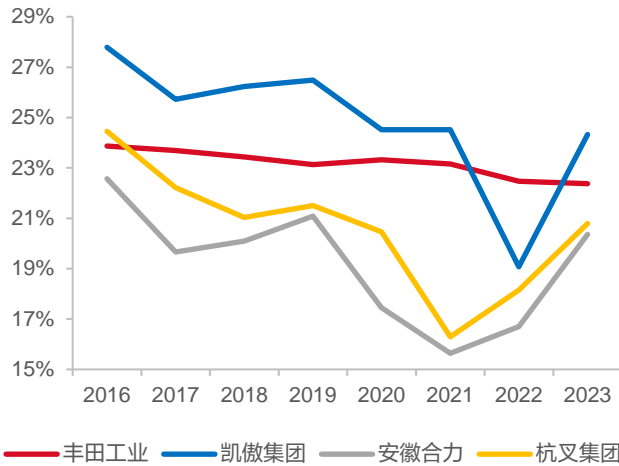
资料来源: 同花顺, Bloomberg, 东海证券研究所

**国内企业运营能力更出色。**对比国内外企业叉车毛利率和净利率，国内企业叉车毛利率低于国外龙头企业，由于海外龙头全球化步伐较早，品牌认可度和粘性较高，有一定的溢价

能力，且龙头企业以运营高端品类为主，国内出口小型叉车占比大。然而，国内企业叉车净利率优于国外龙头，主要系国内企业运营高效，上游产业链集群配套成熟，通过打造智能化工厂降本增效。在毛利率低的情况下，实现更高的净利率，国内企业运营能力远超国外。

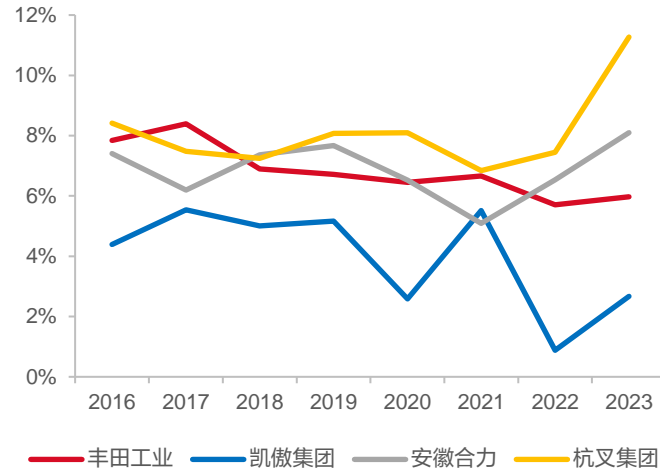
**国产叉车加速出海。**随着国内叉车企业逐步深度全球化，复刻日本巨头出海路径，未来在海外设立本地工厂、更密的销售网络和更快的售后服务，凭借国内高效的产业链与运营优势，在叉车电动化和智能化领域展现竞争力，我国将培养出叉车领域的国际龙头企业。

图28 国内企业叉车毛利率接近丰田与凯傲（单位：%）



资料来源：同花顺，Bloomberg，东海证券研究所

图29 国内企业叉车净利率优于丰田与凯傲（单位：%）



资料来源：同花顺，Bloomberg，东海证券研究所

## 1.5. 锂电池成叉车电动化为主要动力选项

**电动叉车经济型凸显。**电动叉车以其清洁、低噪音和经济性等特性，在对环境要求较高的场所正取代传统的内燃叉车。在同等载重能力的前提下，在五年的运营周期内，电动叉车相较于内燃叉车，能够为用户节省高达 12.8 万元的成本。这一显著的成本效益优势，使得电动叉车在近年来的市场接受度不断攀升。随着电池技术、电机性能以及电控系统的持续进步，电动叉车的整体性能实现质的飞跃。这些技术革新提升电动叉车的运行效率、适用性和可靠性，正逐渐挤压传统的内燃叉车市场。

表4 电动叉车和内燃叉车使用成本对比

	内燃叉车（3吨）	电动叉车（3吨）
购置成本（万元）	6	11.9
使用成本（万元/年）	7.2	3.7
维护成本（元/年）	4000	1500
3年成本（万元）	28.8	23.45
5年成本（万元）	44.0	31.2

资料来源：中国叉车网，东海证券研究所

**全球电动叉车销量占比已达 70.6%。**环保规范的提高、电池技术的革新以及成本的降低，正推动着电动叉车市场的蓬勃发展。根据世界工业车辆统计协会的详细数据，电动叉车的销量自 2013 年的 53.47 万台起，至 2022 年已增长至 141.58 万台，年均复合增长率达到了 11.43%。从电动叉车市场份额上看，电动叉车在 2022 年的市场份额已攀升至 70.57%，反映出电动叉车正逐渐挤占内燃叉车市场，成为行业发展趋势。

**我国叉车电动化率与欧洲地区仍有差距。**根据世界工业车辆统计协会以及中国工程机械工业协会工业车辆分会的数据，2022 年全球电动叉车市场已占据 70.57% 的份额，其中欧洲地区更是达到 88.81% 的高比例。相较之下，2023 年我国电动叉车市场占比为 67.87%，显示出与发达国家相比尚有提升空间。

图30 全球叉车电动化率占比达 70.6%

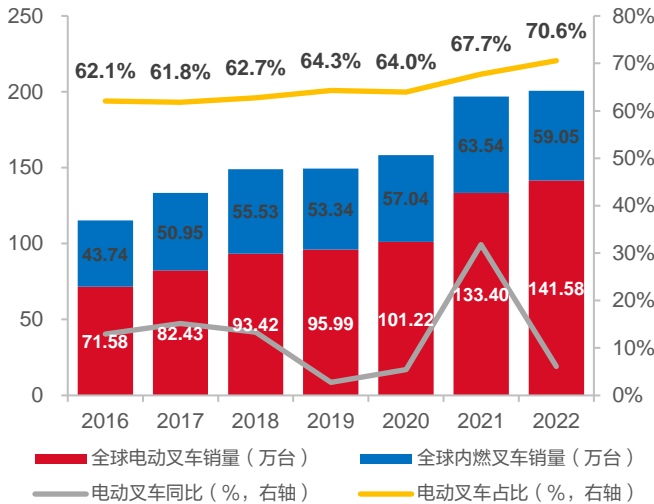
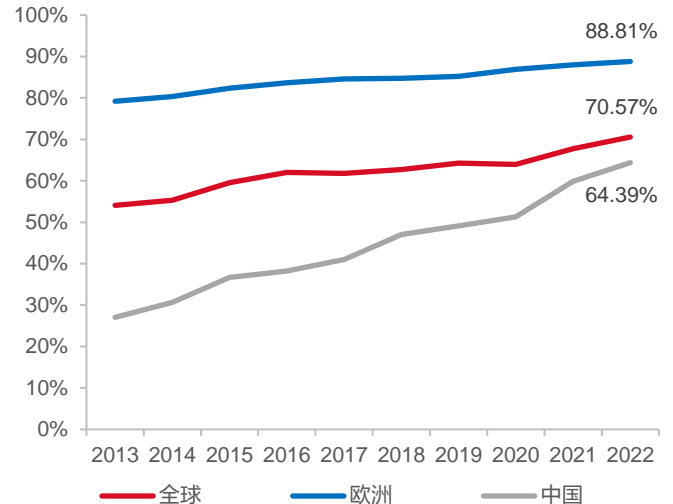


图31 国内叉车电动化率与全球欧洲仍有差距



资料来源：世界工业车辆统计协会，东海证券研究所

资料来源：世界工业车辆统计协会，中国工程机械工业协会工业车辆分会，东海证券研究所

**我国电动叉车销量增长迅速。**我国环保政策和排放标准的日趋严格，企业对绿色发展和能源节约的重视程度不断提升。同时，电动叉车的技术进步和电池成本降低，使得其销售量呈现出显著的增长势头。根据中国工程机械工业协会工业车辆分会的统计数据，自 2017 年的 20.36 万台起，至 2023 年电动叉车销售量已跃升至 79.67 万台，实现了 25.53% 的复合年均增长率，电动化率占比达 67.87%。如果剔除小型的电动板车类叉车（Class III）的销量，2017 年我国电动叉车销售为 6.31 万台，增长到 2023 年的 19.48 万台，复合年均增长率为 20.67%，电动化率占比达 34.06%，所以在重型叉车应用领域，电动叉车仍有较大发展替代空间。

图32 2023 年我国叉车电动化率占比达 67.87%

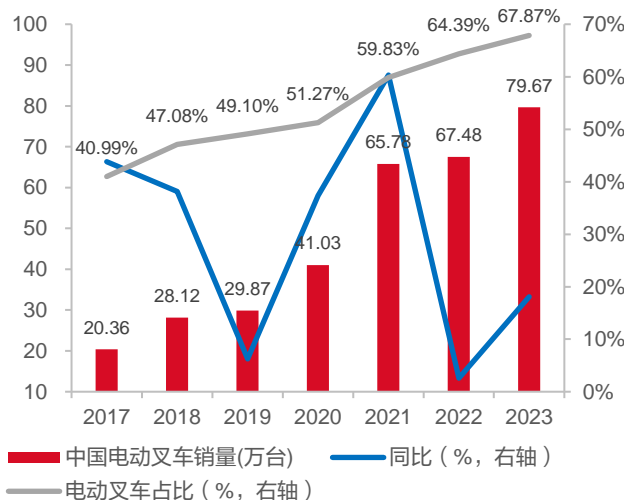
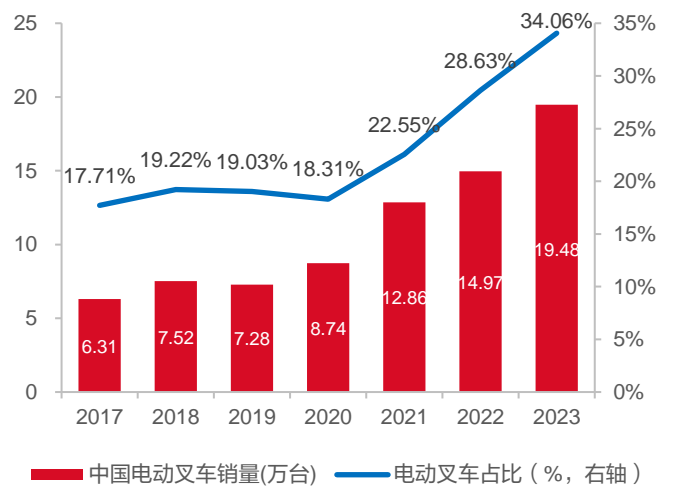


图33 我国电动叉车销量情况（剔除三类叉车）



资料来源：中国工程机械工业协会工业车辆分会，同花顺，东海证券研究所

资料来源：中国工程机械工业协会工业车辆分会，同花顺，东海证券研究所

**锂电池叉车优势明显，正成为主要路径。**在电动叉车领域，动力来源分为铅酸电池和锂电池两种。铅酸电池作为传统电动叉车的首选，尽管存在诸多不足，例如充放电次数有限、使用寿命较短、维护成本高、对环境的潜在影响以及较长的充电时间，但因其成本和安全性而占据市场主导地位。然而，锂电池技术和产能飞速发展，以其轻巧、体积小、高能量密度等优势，使得锂电池叉车不仅设计更为紧凑，提高整车的稳定性，而且在充电速度、使用寿命和维护成本方面均展现出明显优势，且更符合绿色环保的要求。从成本分析，80V/378AH的锂电池与80V/575AH的铅酸电池相比，在8年的使用周期能节省高达30.2万元/台。近年来，锂电池成本逐步降低，在电动叉车领域的应用日益广泛，对铅酸电池替代将加速。

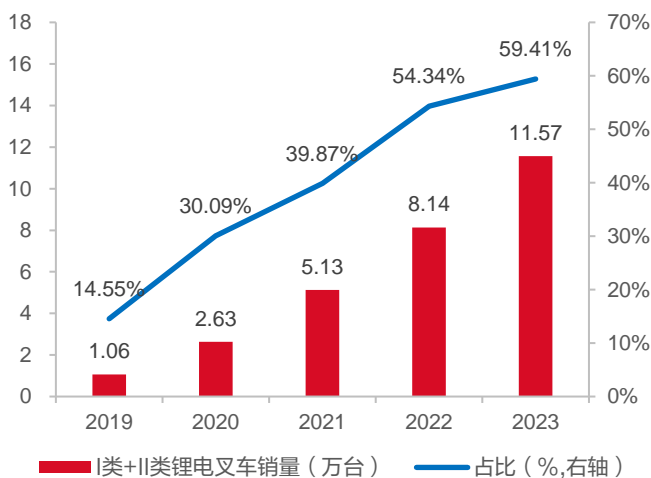
**表5 铅酸电池叉车和锂电池叉车使用成本对比**

	铅酸电池叉车 80V/575AH	锂电池叉车 80V/378AH
电池购置成本（元）	40,000元（2组）	80,000元（1组）
充电时间	8-10小时	1-2小时
电池维护成本（元）	1000元/年/组*2组*8年 = 16,000元	500元/年/组*8年 = 4,000元
能源消耗成本（元）	铅酸蓄电池充满电消耗费用约为：70元每台车2组 铅酸电池，每天均需要完成饱和充电。蓄电池使用8年的充电费用：70*2*26天*12月*8年=349,440元	锂电池每次饱和充电消耗费用约为36元每组锂电池 每天完成2次饱和充电蓄电池使用8年的充电费用：436*2*26天*12月*8年=179,712元
8年电池更新数量	2组/台车更换电池成本：20,000*2*4=160,000元	循环4000次，容量达75%以上，寿命可达10年
有害排放	充电过程释放酸雾，污染环境； 使用过程中排放氢气，有安全隐患	零排放，不产生任何有害气体
温度范围	负20℃下的放电效率仅为50%， 当温度低至-40℃时，铅酸电池几乎无法放电	负20℃时放电效率超过80%， 即使温度低至-40℃，其放电效率仍超过60%
费用合计（元）	565,440元	263,712元

资料来源：中国叉车网，高工产研电动车研究所（GGII），东海证券研究所

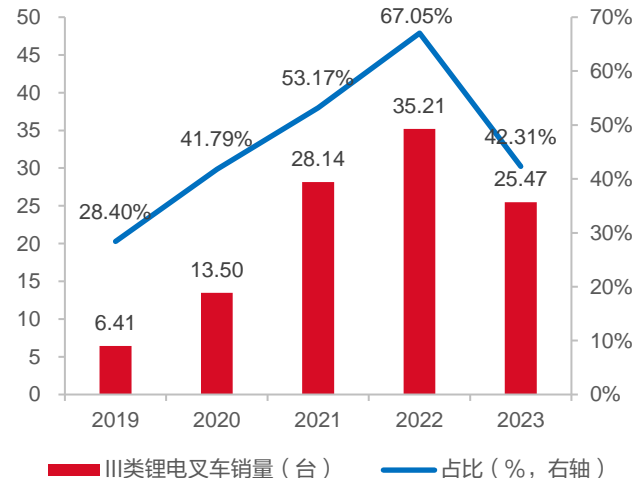
**I+II类锂电叉车销量激增。**随着锂电池技术迭代更新，锂电池在叉车领域替代传统铅酸电池方面展现出强劲的趋势，市场潜力正日益显现。据中国工程机械工业协会工业车辆分会的统计数据，2019年我国图I+II类锂电池叉车的销售量为1.06万台，占比为14.55%，到2023年销量激增至11.57万台，占比提升至59.41%，实现年复合增长率达81.82%。轻型III类电动步行式仓储叉车2023年销量25.47万台，与上年同期的35.21万台相比，同比下降27.66%，减少近10万台。

**图34 2023年I类+II类锂电叉车占比已达59.41%**



资料来源：中国工程机械工业协会工业车辆分会，东海证券研究所

**图35 2023年III类锂电叉车销量达25.47万**



资料来源：中国工程机械工业协会工业车辆分会，东海证券研究所

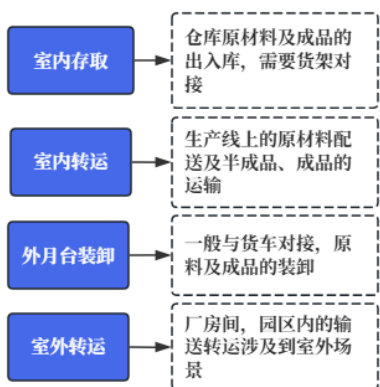


## 1.6. 叉车正迈入智能化无人阶段

**叉车正向智能化升级。**电商零售和仓储物流下游领域蓬勃发展，推动对高效、经济且具有高适应性的物流设备的需求。通过融合物联网、云计算、无人驾驶等尖端技术，研发出的叉式移动机器人具备无人驾驶、远程监控、仓储管理等功能，广泛应用于重复性搬运、搬运强度大、工作环境恶劣等搬运场景，成为行业未来发展趋势。

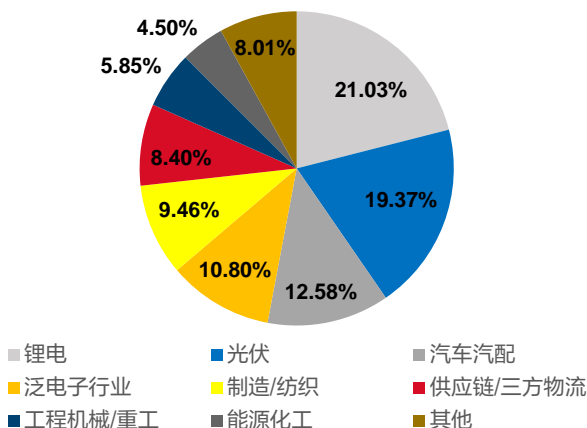
**叉车移动机器人已渗透至制造业及仓储物流领域。**根据《2024 年叉式移动机器人产业发展蓝皮书》的移动机器人产业联盟数据，近年来我国新能源行业迅速发展，2023 年锂电、光伏、汽车汽配成为无人叉车应用的主要细分行业，市场占比分别达 21.03%、19.37%和 12.58%。未来无人叉车移动机器人场景逐渐拓宽，经济高效性得到证实，有广阔的用武之地。

图36 叉式移动机器人(AGV/AMR)主要应用环节



资料来源：叉式移动机器人产业发展蓝皮书，东海证券研究所

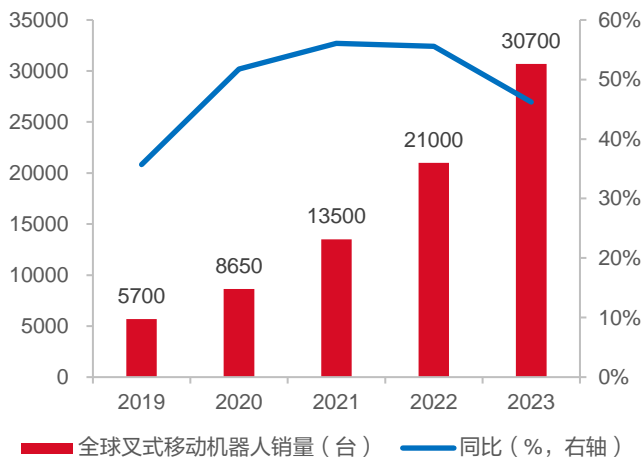
图37 2023 年我国叉式移动机器人细分市场应用情况



资料来源：中国移动机器人产业联盟，东海证券研究所

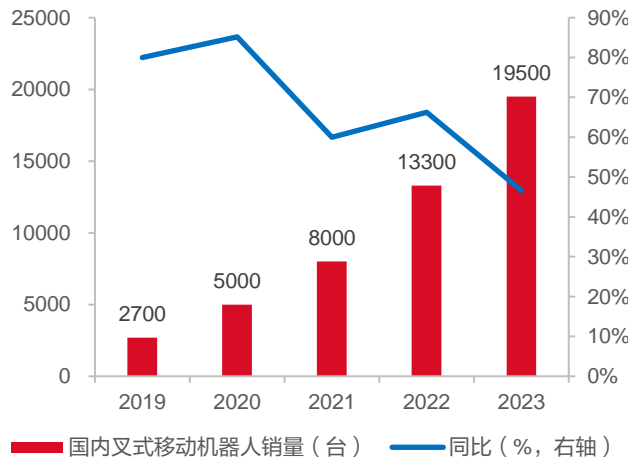
**叉式移动机器人销量快速增长。**随着下游需求提升，叉车厂商研发持续投入，多个产品已在下游应用得到验证，叉式移动机器人的技术方案与应用场景逐渐清晰。根据中国移动机器人产业联盟数据，2023 年，全球叉式移动机器人市场保持高速增长，全年销量达 30,700 台，同比增长 46.19%。国内叉式移动机器人 2023 年销量达 19,500 台，同比增长 46.60%。未来叉式移动机器人迭代升级，拥有更高的载重能力、更精准的导航定位、更智能的调度系统等，适配更多的应用场景，下游对叉式移动机器人的认可度持续上升。

图38 全球叉式移动机器人 (AGV/AMR) 销量持续增长



资料来源：中国移动机器人产业联盟，东海证券研究所

图39 我国叉式移动机器人 (AGV/AMR) 销量持续增长



资料来源：中国移动机器人产业联盟，东海证券研究所

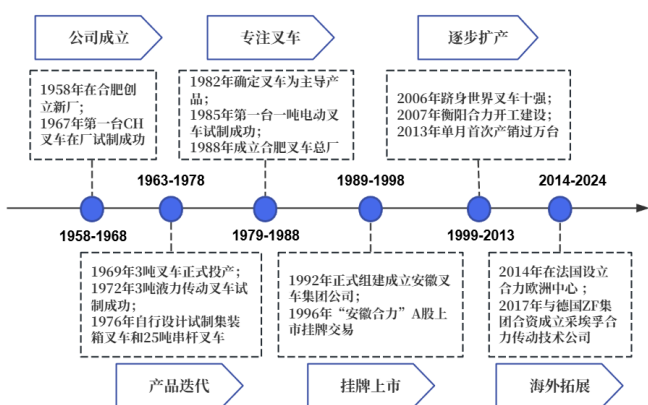
## 2.建议关注:

### 2.1.安徽合力: 国企叉车领军者, 积极推进海外战略

**安徽合力国产叉车领军企业。**公司成立于1958年,是国内最早参与研制叉车设备企业之一。1991年起,企业主要经济技术指标连续多年保持国内同行业领军地位,于1996年在上海证券交易所上市。目前,公司整机产品涵盖1-46吨,30多个吨位级、1000多个品种、6000多种型号。产品综合性能处于国内、国际先进水平,在全球叉车行业中稳居前十名。

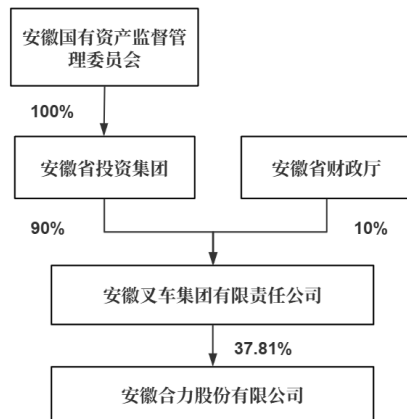
**安徽国资委为公司实际控制人。**截至2024年第一季度,公司第一大控股股东,安徽叉车集团持有公司37.81%股份。安徽国资委通过安徽省投资集团持有安徽叉车集团90%的股份,是安徽叉车集团的实际控制人;同时,安徽国资委也成为安徽合力的实际控制人。

图40 安徽合力发展历程



资料来源: 同花顺, 东海证券研究所

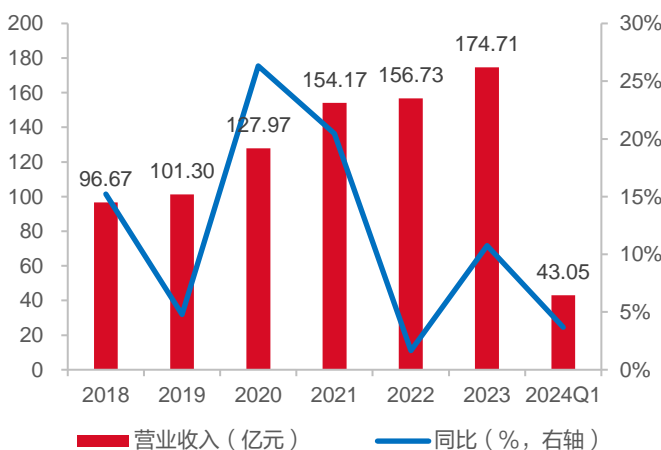
图41 安徽合力实际控制人为安徽国资委 (2024Q1)



资料来源: 安徽合力年报, 同花顺, 东海证券研究所

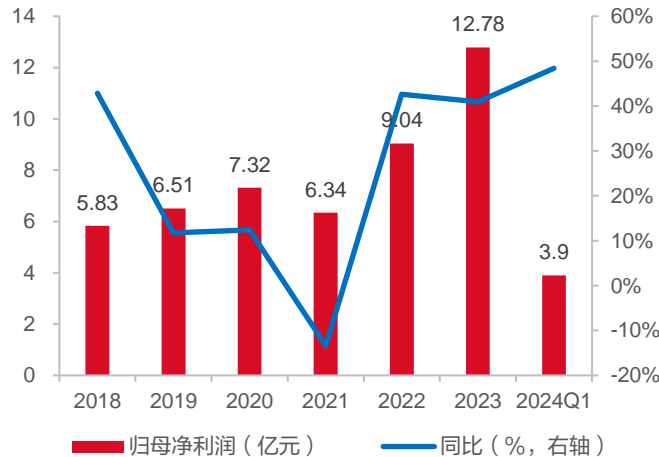
**营业收入和归母净利润实现高增长。**得益于宏观经济持续回升向好影响,叉车行业整体发展态势良好。2018-2023年公司营业收入持续增长,实现复合增长达12.57%;其中,2023年公司实现营业收入174.71亿元,同比增长10.76%;归母净利润12.78亿元,同比增长40.89%,主要经营能力创新高。2024年第一季度安徽合力归母净利润3.9亿元,同比增长高达48.41%,保持高速增长。

图42 安徽合力营业收入持续增长



资料来源: 同花顺, 东海证券研究所

图43 安徽合力归母净利润持续增长

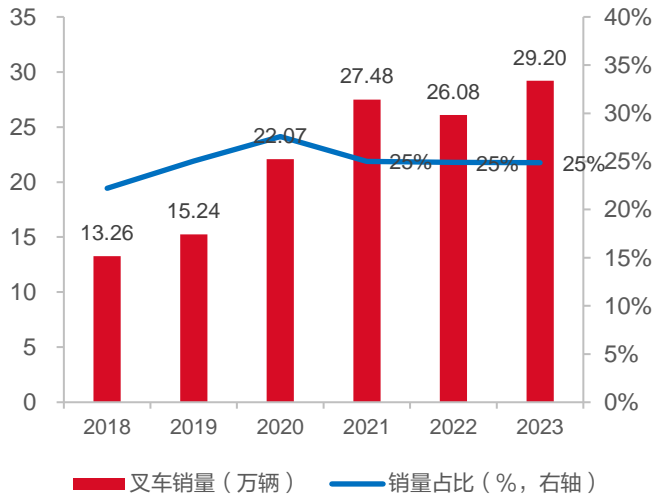


资料来源: 同花顺, 东海证券研究所

**叉车销量再创新高，高端车型销量高涨。**公司始终坚持以用户为中心，践行“让世界更合力”的品牌价值主张，全年实现整机销量 29.2 万台，同比增长 11.93%。从整个国内市场的市场销量占比来，公司 2023 年销量占全国叉车销量的 25%，国内排名第一。公司高端仓储车、大吨位、重装产品销售增量明显，其中高端电动仓储车销量同比增长 100%。

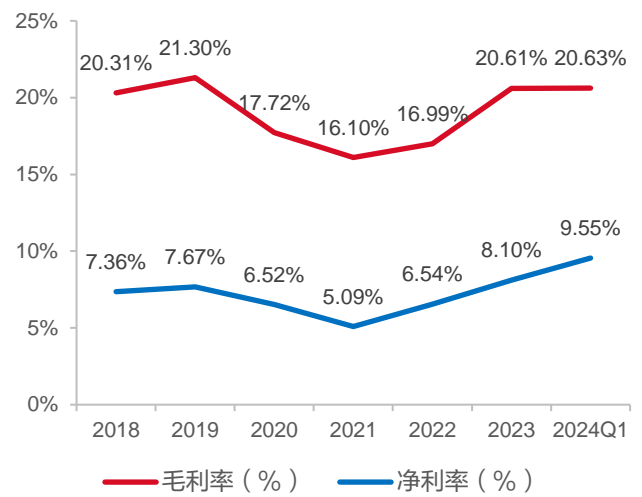
**毛利率和净利率稳步提升。**2019 年以来安徽合力毛利率和净利率受疫情等外部环境影响，盈利水平有所下滑；2022 年起，伴随原材料的下滑、海外销量的上涨以及电动叉车占比提升，公司盈利能力稳步提升，2024 年第一季度公司毛利率和净利率分别达 20.63% 和 9.55%。未来公司运营效率优化，盈利能力将持续提升。

图44 安徽合力叉车销量国内企业排名第一



资料来源：同花顺，东海证券研究所

图45 安徽合力毛利率和净利率



资料来源：同花顺，东海证券研究所

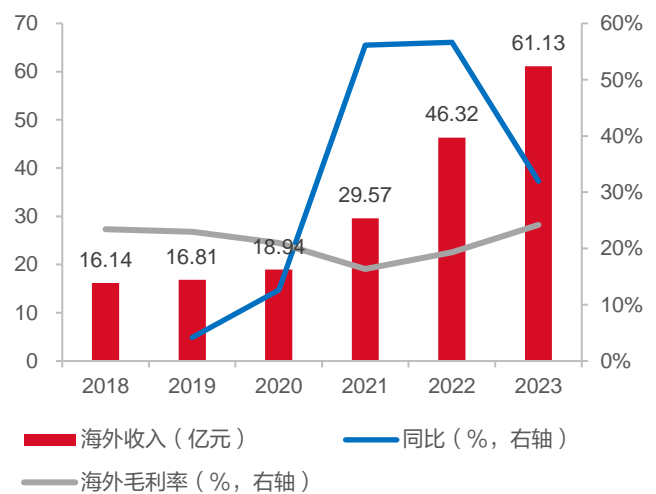
**公司稳步推进全球化，海外收入持续增长。**公司从 2014 年开始布局海外市场，目前已在海外建成 7 个营销服务中心，已拥有 250 多家海外代理机构，产品销往 150 多个国家和地区；2023 年积极谋划“5+X”海外战略布局，完成南美、大洋洲公司设立，不断提升国际市场竞争力。根据公司 2023 年年报，公司全年实现整机出口同比增长 21%，实现海外业务收入同比增长 32%，实现海外销售收入 61.13 亿元，毛利率达 24.19%。

图46 安徽合力经销商遍布全球



资料来源：安徽合力年报，东海证券研究所

图47 公司海外收入持续增长

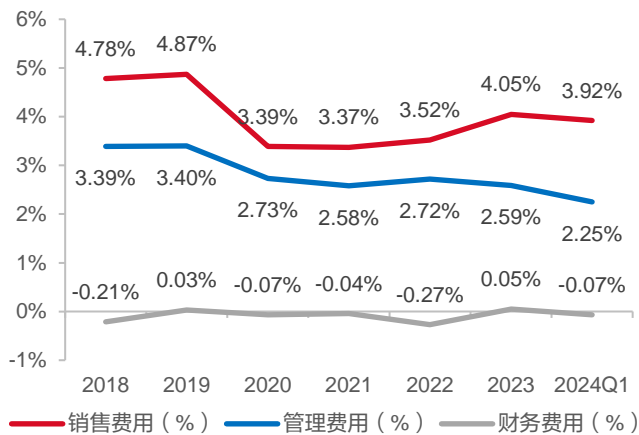


资料来源：同花顺，东海证券研究所

**公司费用控制稳定，研发投入创新高。**2018-2024 年第一季度公司期间费率稳中有降，管理费率降低至 2.25% 较低水平；随着海外市场的开拓和新品发布宣传，销售费率小幅上升达 3.92%；财务费用长期维持在较低水平。公司重视技术研发与创新，围绕战略新兴板块持续加大研发投入。2023 年公司研发支出达 8.92 亿元，同比增长 44.81%，占营业收入比重达 5.11%。

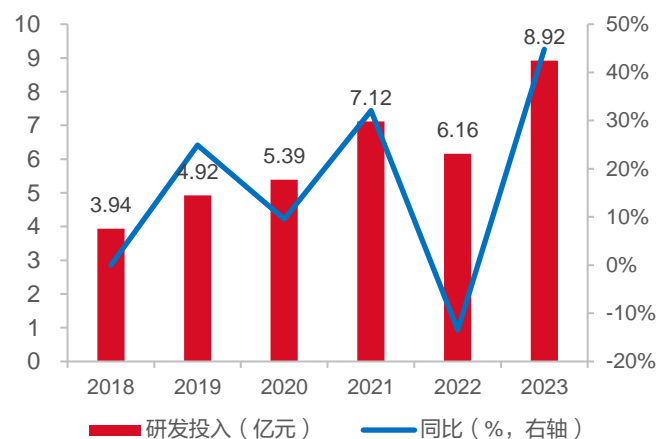
**加大科技创新力度，持续提升研发投入强度。**在关键技术攻关、创新平台建设、研发能力提升等方面持续施力。在关键技术领域实现突破，加强氢燃料发动机与整机控制研究，相关产品填补国内市场空白；先后发布全系 H4 锂电叉车、全新一代智能 i 系列、全新系列牵引车等新品精品。2023 年公司全年共计获得专利授权 463 项，其中发明专利 66 项；主持及参与制订 11 项国家标准和 3 项团体标准。

图48 安徽合力主要费用平稳



资料来源：同花顺，东海证券研究所

图49 安徽合力研发投入高增



资料来源：同花顺，东海证券研究所

**开拓智能物流业务板块。**安徽合力的智能物流系统采用尖端算法，实现科学的存储、智能的拣选、自动化的运输、系统性的预警提示以及可视化的管理。基于无人驾驶形态的 I 系列智能叉车，形成 8 大类、22 个品种、超 100 种型号的智能物流系列产品矩阵，形成围绕智慧工厂建设的集成解决方案。通过聚焦赋能生产、仓储、跨区域转运——全线物流场景的智能化转型升级，为客户提供一站式智能物流系统解决方案。公司 2023 年智能物流业务板块实现收入同比增长了 42%，而 AGV 的销量更是实现了 127% 的同比增长，显示出公司在智能物流领域的强劲增长势头和市场认可度。

图50 安徽合力开发智能物流系列车型

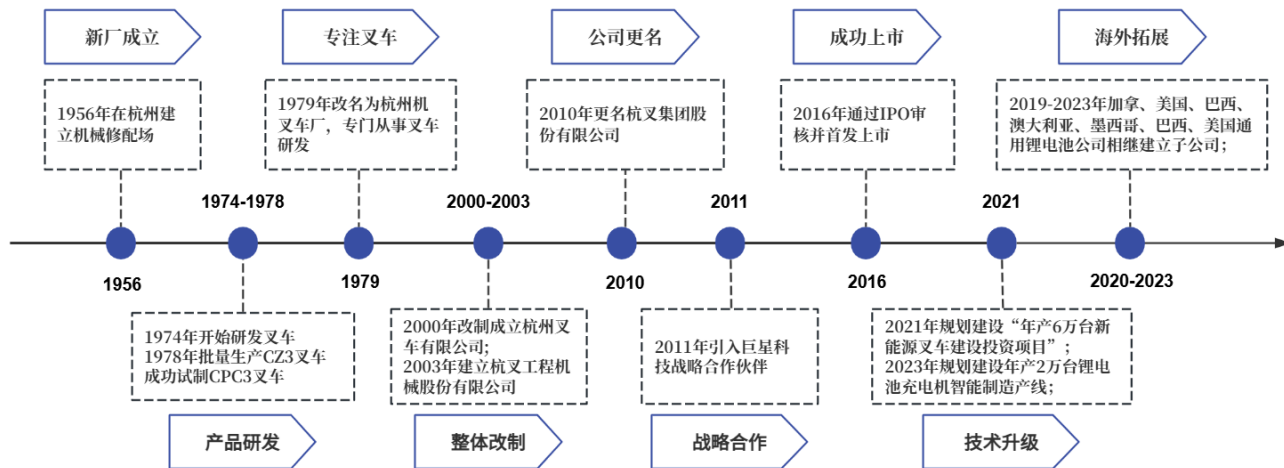


资料来源：安徽合力年报，东海证券研究所

## 2.2.杭叉集团：民企龙头运营高效，重视研发引领电动化趋势

杭叉集团是中国叉车排头企业。公司成立于1956年，是中国目前最大的叉车研发制造企业之一，在2016年成功上市。公司销量及出口十多年来持续位列国内前茅。公司产品包括1-48吨内燃叉车、0.75-25吨电动叉车等，产品种类达上万种。公司通过自主研发和技术创新，持续推出具有市场竞争力的新能源叉车产品，实现产品战略转型升级和高质量发展目标。同时，公司专注于对上下游优势资源进行整合，强化公司在行业的引导地位。

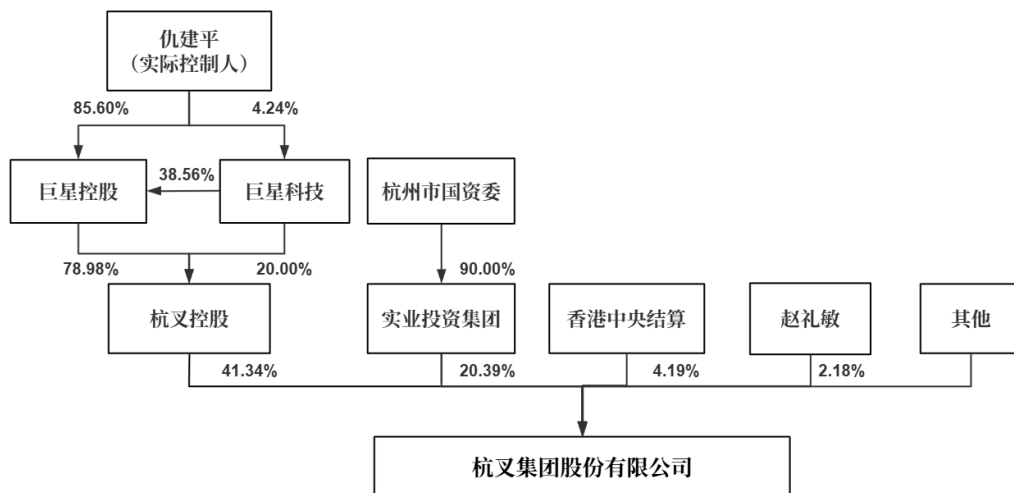
图51 杭叉集团发展历程



资料来源：杭叉集团官网，杭叉集团年报，东海证券研究所整理

**股权结构集中稳定，国有资本参与持股。**杭叉集团实际控制人仇建平通过巨星控股和巨星科技两家公司对杭叉控股合计持有98.98%股份，杭叉控股是公司第一大股东持有41.34%股份，从而实现对公司的控制。同时，杭州市国资委通过实业投资集团对公司控股20.39%，成为公司第二大股东，实现国有资本参股。

图52 杭叉集团实际控制人为仇建平（2024Q1）

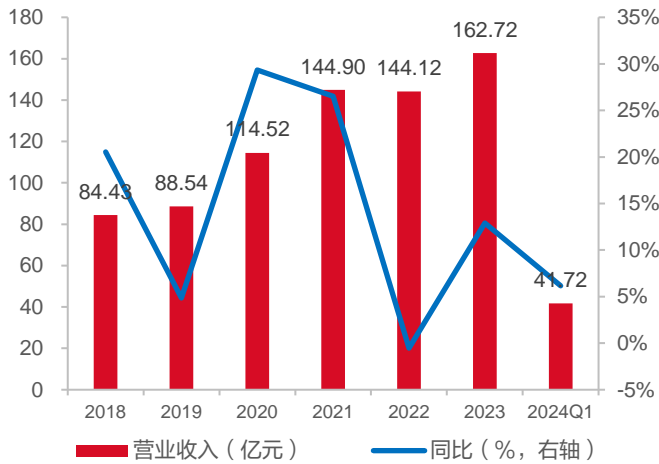


资料来源：杭叉集团年报，同花顺，东海证券研究所

**营业收入和归母净利润实现双增。**面对国内外较大的经济下行压力，公司坚持创新驱动，不断推出创新产品，开拓新兴市场。2023年公司实现营业收入和归属于母公司的净利润的显著增长，营业收入达到162.72亿元，同比增长12.90%；归母净利润达到17.20亿元，同

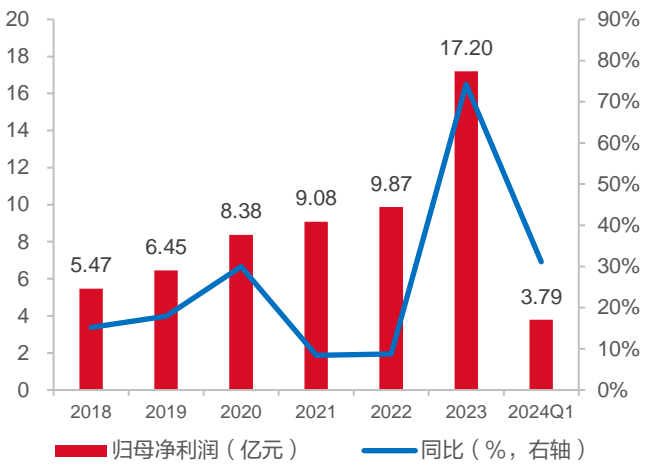
比增长 74.23%，展现出成为行业领导者的决心。2024 年第一季度公司归母净利润 3.79 亿元，同比增长 31.16%，保持持续增长。

图53 杭叉集团营业收入增长



资料来源：同花顺，东海证券研究所

图54 杭叉集团归母净利润增长

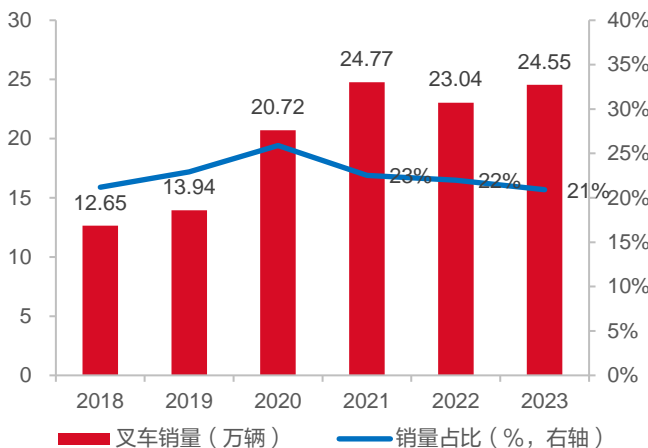


资料来源：同花顺，东海证券研究所

**叉车销量实现增长。**公司大力拓展国际市场，巩固国内市场，全年实现整机销量 24.55 万台，同比增长 6.55%。从整个国内市场的市场销量占比来，公司 2023 年叉车销量占全国销量的 21%。

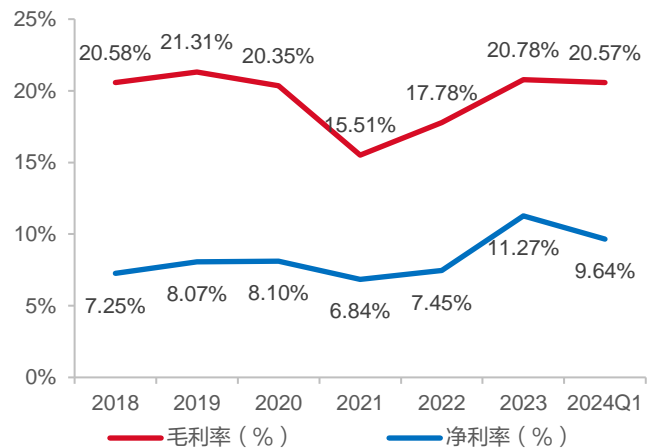
**毛利率和净利率稳步提升。**2020 年以来杭叉集团毛利率和净利率受疫情等外部环境影 响有所下滑；2022 年起，海外销量上涨以及新能源高毛利产品占比提升，公司盈利能力逐 步恢复，2024 年第一季度公司毛利率和净利率分别达 20.57%和 9.64%。公司毛利率和净 利率与安徽合力相当。

图55 杭叉集团叉车销量增长



资料来源：同花顺，东海证券研究所

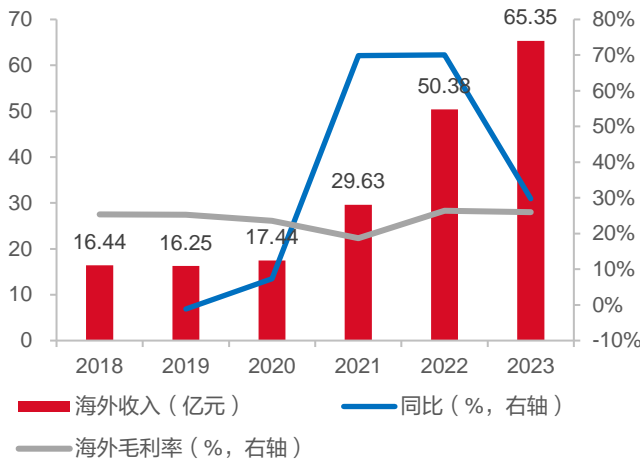
图56 毛利率和净利率



资料来源：同花顺，东海证券研究所

**加快国际化发展步伐，海外市场销售规模快速提升。**公司陆续成立美国、欧洲、加拿大 等 10 家海外销售型子公司及欧洲配件服务中心，实现自有营销服务网络在欧洲、北美洲、 南美洲、澳洲、东南亚等全球重要市场全覆盖，能够为全球 200 多个国家和地区客户提供全 系列、全生命周期和全价值链的解决方案，产品海外市场销售规模快速提升。根据公司 2023 年年报，公司全年实现海外销售收入 65.35 亿元，同比增长 29.72%，海外收入领先国内竞 争者，毛利率达 25.96%，优于国内业务。

图57 公司海外收入持续增长



资料来源：同花顺，东海证券研究所

图58 杭叉集团国外子公司

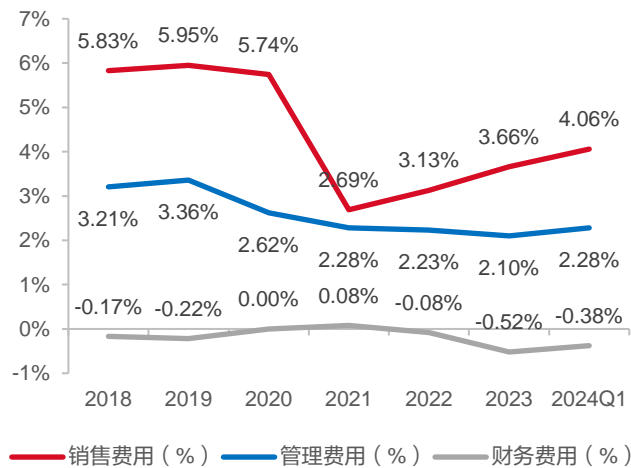


资料来源：杭叉集团 2023 年报，东海证券研究所

**公司费用控制稳定。**2018-2024 年第一季度公司期间费率稳中有降，管理费率降低至 2.28% 的低位水平；随着海外市场的开拓和境外公司费用增加，销售费率小幅上升达 4.06%；可转债利息减少、汇率变动影响，财务费用维持在低位为 -0.38%。公司运营高效，三费总体控制稳定。

**打造数字化智慧工厂。**公司持续加强数字化建设，累计投入超 15 亿元，打造以物联网为核心的杭叉未来工厂，构建叉车智能化柔性生产新模式。公司建成行业领先的由 600 余台各类智能机器人、20 余条智能化集成生产线、10 余条喷涂流水线、60 余台 AGV 智能物流车、5 个智能化立体库组成的零部件及整车制造绿色未来工厂，实现自动化组装、焊接、涂装、物流，达到年产 40 万台叉车和其他物流设备的生产能力。

图59 杭叉集团主要费用平稳



资料来源：同花顺，东海证券研究所

图60 杭叉集团打造智慧工厂

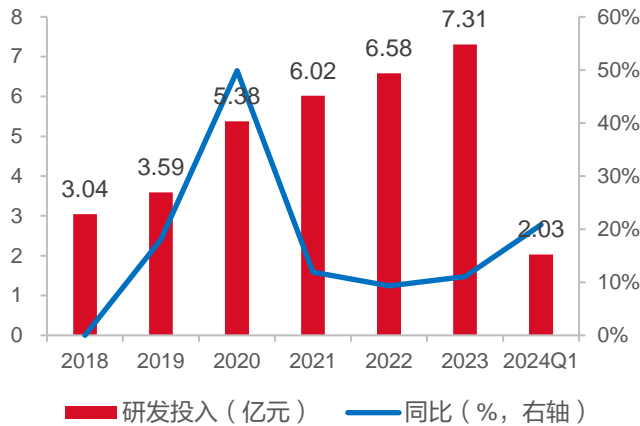


资料来源：杭叉集团年报，东海证券研究所

**构建全球研发网络，研发投入稳步增长。**公司打造行业领先的国家企业技术中心、实验室、设计中心、博士后科研工作站等省级以上技术创新平台。成立中央研究院，统筹开展前瞻性技术和全新平台开发工作；构建全球研发网络，布局北美、欧洲等海外研发中心。2023 年公司研发支出达 7.31 亿元，同比增长 11.09%。获授权发明专利 46 件，同比增长 77%，其中国际专利 3 件。

**引领电动化浪潮。**公司大力实施新能源战略，抢抓“双碳”发展机遇，加速发展新质生产力，积极融合智能化、绿色化和服务化方向的先进技术。凭借在新能源叉车用锂电池、驱动电机、整车电控等关键零部件的前瞻布局，围绕锂电、氢能和智慧物流解决方案等领域多维度原创出新，构筑起强劲的市场竞争壁垒，成为全球叉车行业产品型谱最为齐全、最具竞争力的企业之一。

**图61 杭叉集团研发投入稳步增长**



资料来源：同花顺，东海证券研究所

**图62 杭叉集团新能源品类齐全**



资料来源：杭叉集团年报，东海证券研究所

### 3.风险提示

**国际贸易风险。**近年来，随着我国叉车产品结构不断优化、产品质量不断提升，凭借高性价比，出口数量快速增长，市场份额不断提升。然而，国际经济形势复杂多变，发达国家地区经济复苏形势较有所放缓，对国内叉车出口业务产生影响。此外，中美贸易摩擦频繁，贸易保护主义也给行业的发展造成不利影响。

**行业竞争加剧风险。**叉车行业为高度竞争的行业，产品同质化现象较为严重，同时还有其他工程机械品牌新进入者，市场竞争愈加激烈。叉车行业增长出现分化，传统内燃叉车增长乏力，电动叉车特别是新能源叉车保持增长，AGV需求不断涌现。同时，国内外相关企业不断加入竞争，市场需求及产品结构也在不断变化和发展。

**成本波动风险。**原材料成本的波动与行业的产品盈利具有较大相关性。原材料价格的走势复杂多变，受多种因素影响。同时国际经济形势不稳定等因素，导致零部件价格波动及用工成本的增加。



## 一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

## 二、分析师声明:

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师,具备专业胜任能力,保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑,采用合法合规的数据信息,审慎提出研究结论,独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论,不受任何第三方的授意或影响,其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来,均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

## 三、免责声明:

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料,但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断,并不代表东海证券股份有限公司,或任何其附属或联营公司的立场,本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致,敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下,本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下,本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议,任何形式的保证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,本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有,未经本公司书面授权,任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

## 四、资质声明:

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构,已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者,参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构,注意防范非法证券活动。

### 上海 东海证券研究所

地址:上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦  
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)  
 座机:(8621) 20333275  
 手机:18221959689  
 传真:(8621) 50585608  
 邮编:200125

### 北京 东海证券研究所

地址:北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F  
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)  
 座机:(8610) 59707105  
 手机:18221959689  
 传真:(8610) 59707100  
 邮编:100089