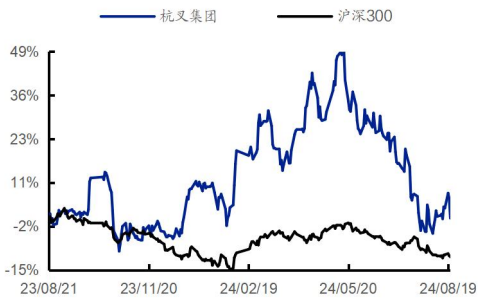


研究所：
 证券分析师：姚健 S0350522030001
 yaoj@ghzq.com.cn
 证券分析师：李亦桐 S0350523050007
 liyt01@ghzq.com.cn

利润端快速增长，行业电动化持续推进 ——杭叉集团（603298）2024年半年报点评

最近一年走势



相对沪深300表现

	2024/08/21		
表现	1M	3M	12M
杭叉集团	-6.6%	-24.0%	0.3%
沪深300	-6.1%	-9.6%	-10.9%

市场数据

	2024/08/21
当前价格(元)	16.07
52周价格区间(元)	15.05-34.49
总市值(百万)	21,048.68
流通市值(百万)	21,048.68
总股本(万股)	130,981.20
流通股本(万股)	130,981.20
日均成交额(百万)	203.22
近一月换手(%)	0.56

相关报告

《杭叉集团（603298）2024年一季报点评：业绩持续快速增长，海外渠道进一步扩容（增持）*工程机械*姚健，李亦桐》——2024-04-23

《杭叉集团（603298）2023半年报点评：业绩实现快增，盈利能力提升明显（增持）*工程机械*姚健，李亦桐》——2023-08-23

事件：

杭叉集团8月19日发布2024半年报：2024年上半年公司营业收入85.54亿元，同比+3.74%，归母净利润10.07亿元，同比+29.29%，扣非归母净利润9.87亿元，同比+29.33%。

投资要点：

- **2024年上半年利润端实现快速增长。**公司2024年上半年营业收入、归母净利润分别同比+3.74%、+29.29%，利润端实现快速增长；单季度来看，2024Q2营业收入43.82亿元，同比+2.08%，环比+5.05%，归母净利润6.28亿元，同比+28.07%，环比+65.80%。
- **受益投资净收益大幅增长，2024Q2归母净利率提升较为明显。**2024年上半年公司毛利率21.41%，同比+2.34pct，归母净利率11.77%，同比+2.33pct，盈利能力持续优化；单季度来看，2024Q2毛利率22.21%，同比+2.27pct，环比+1.63pct，归母净利率14.33%，同比+2.91pct，环比+5.25pct，投资净收益1.85亿元，同比+41.17%，环比+220.20%，受益投资净收益环比大幅增长，归母净利率环比提升较为明显。2024年上半年公司销售、管理、研发、财务费用率分别为3.78%、2.32%、4.88%、-0.42%，分别同比+0.57pct、+0.15pct、+0.63pct、+0.23pct，期间费用率为10.56%，同比+1.57pct。
- **叉车行业内外销稳健增长，电动化持续推进。**据公司2024年半年报，2024年上半年中国叉车行业总销量66.21万台，同比+13.09%，其中国内销量43.39万台，同比+9.92%，出口销量22.82万台，同比+19.64%，内外销均实现稳健增长；I类车销量9.10万台，同比+19.04%，II类车销量1.30万台，同比+22.62%，III类车销量36.46万台，同比+25.58%，IV/V类车销量19.36万台，同比+7.02%，电动叉车销量增速高于内燃叉车，非III类电动化率从2023年上半年的32.48%提升至2024年上半年的34.94%，叉车电动化持续推进。
- **盈利预测和投资评级** 考虑到国内制造业进一步复苏仍需等待，我们调整盈利预测，预计公司2024-2026年实现收入175.26、188.02、198.80亿元，同比增速为8%、7%、6%；实现归母净利润20.30、23.12、25.68亿元，同比增速为18%、14%、11%，现价对应PE10.4、

9.1、8.2 倍，考虑到叉车行业电动化持续推进，维持“增持”评级。

- **风险提示** 叉车电动化推进不及预期，原材料价格波动，新品研发不及预期，汇率波动风险，国际贸易环境变化风险。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	16272	17526	18802	19880
增长率(%)	13	8	7	6
归母净利润（百万元）	1720	2030	2312	2568
增长率(%)	74	18	14	11
摊薄每股收益（元）	1.31	1.55	1.77	1.96
ROE(%)	20	20	20	19
P/E	13.38	10.37	9.10	8.20
P/B	2.70	2.10	1.81	1.57
P/S	1.43	1.20	1.12	1.06
EV/EBITDA	10.05	6.18	5.00	4.05

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

附表：杭叉集团盈利预测表

证券代码:	603298				股价:	16.07	投资评级:	增持		日期:	2024/08/21
财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E	每股指标与估值	2023A	2024E	2025E	2026E		
盈利能力					每股指标						
ROE	20%	20%	20%	19%	EPS	1.86	1.55	1.77	1.96		
毛利率	21%	22%	22%	22%	BVPS	9.21	7.65	8.88	10.23		
期间费率	5%	6%	5%	5%	估值						
销售净利率	11%	12%	12%	13%	P/E	13.38	10.37	9.10	8.20		
成长能力					P/B	2.70	2.10	1.81	1.57		
收入增长率	13%	8%	7%	6%	P/S	1.43	1.20	1.12	1.06		
利润增长率	74%	18%	14%	11%							
营运能力					利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E		
总资产周转率	1.27	1.20	1.16	1.10	营业收入	16272	17526	18802	19880		
应收账款周转率	10.81	10.51	10.51	10.43	营业成本	12890	13654	14624	15430		
存货周转率	6.34	6.14	6.21	6.15	营业税金及附加	64	70	75	64		
偿债能力					销售费用	596	631	658	676		
资产负债率	33%	30%	27%	24%	管理费用	341	403	414	417		
流动比	1.95	2.27	2.60	3.01	财务费用	-84	-7	-41	-85		
速动比	1.28	1.54	1.84	2.21	其他费用/(-收入)	731	806	808	835		
资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	营业利润	2092	2471	2812	3123		
现金及现金等价物	3775	4607	5966	7495	营业外净收支	1	1	1	1		
应收款项	1631	1748	1879	1985	利润总额	2093	2471	2812	3123		
存货净额	2185	2264	2443	2571	所得税费用	258	306	346	384		
其他流动资产	1186	1337	1393	1461	净利润	1835	2165	2467	2739		
流动资产合计	8777	9957	11680	13512	少数股东损益	114	135	154	171		
固定资产	1927	2138	2255	2331	归属于母公司净利润	1720	2030	2312	2568		
在建工程	425	403	387	376	现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E		
无形资产及其他	783	833	863	893	经营活动现金流	1622	1903	2441	2663		
长期股权投资	1982	1982	1982	1982	净利润	1720	2030	2312	2568		
资产总计	13894	15313	17168	19095	少数股东损益	114	135	154	171		
短期借款	898	698	498	298	折旧摊销	312	323	359	396		
应付款项	2554	2636	2848	2996	公允价值变动	0	0	0	0		
合同负债	602	584	649	678	营运资金变动	-246	-238	-56	-105		
其他流动负债	457	468	499	519	投资活动现金流	-496	-183	-112	-90		
流动负债合计	4511	4386	4494	4492	资本支出	-573	-548	-498	-498		
长期借款及应付债券	0	0	0	0	长期投资	95	20	10	10		
其他长期负债	132	145	125	115	其他	-17	345	376	398		
长期负债合计	132	145	125	115	筹资活动现金流	-457	-907	-971	-1044		
负债合计	4643	4531	4620	4607	债务融资	79	-219	-220	-210		
股本	936	1310	1310	1310	权益融资	32	15	0	0		
股东权益	9251	10782	12549	14487	其它	-568	-703	-751	-834		
负债和股东权益总计	13894	15313	17168	19095	现金净增加额	737	831	1359	1530		

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

【机械小组介绍】

姚健，复旦大学财务学硕士，7年证券从业经验，现任国海证券机械研究团队首席分析师，主要覆盖锂电设备、光伏设备、激光、检测检验、工业机器人、自动化、工程机械等若干领域，专注成长股挖掘。

杜先康，中国人民大学金融硕士，现任国海证券机械行业分析师，主要覆盖光伏设备、半导体设备等领域。

李亦桐，美国宾夕法尼亚大学硕士，哈尔滨工业大学学士，现任国海证券机械行业分析师，主要覆盖通用自动化、刀具、工控、机器人、出口等领域。

梅朔，对外经济贸易大学硕士，现任国海证券机械行业研究助理，主要覆盖工程机械、仪器仪表、X光产业链、第三方检测等领域。

【分析师承诺】

姚健，李亦桐，本报告中的分析师均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，以勤勉的职业态度，独立、客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收取到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为 R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。