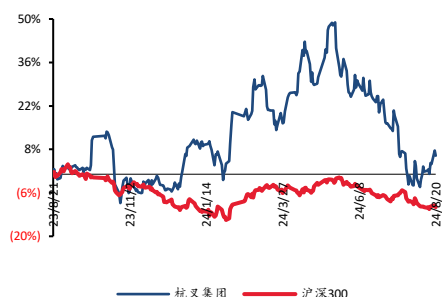


中报业绩表现亮眼，继续看好公司锂电化、国际化布局

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通股(亿股) 13.1/13.1
总市值/流通(亿元) 222.41/222.41
12个月内最高/最低价 34.49/15.05 (元)

相关研究报告

<<国际化、电动化驱动 Q1 业绩高增，关注国内需求复苏进展>>—2023-04-23

<<Q3 业绩表现亮眼，看好行业需求复苏>>—2022-10-24

<<中报业绩符合预期，销售端仍将维持景气>>—2021-08-18

证券分析师：崔文娟

电话：021-58502206

E-MAIL: cuiwj@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190520020001

证券分析师：张凤琳

电话：

E-MAIL: zhangfl@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190523100001

事件：公司发布 2024 半年报，上半年实现收入 85.54 亿元，同比增长 3.74%；实现归母净利润 10.07 亿元，同比增长 29.29%。其中 Q2 单季度实现收入 43.82 亿元，同比增长 1.53%；实现归母净利润 6.28 亿元，同比增长 28.19%。

中报业绩亮眼，毛利率、净利率双提升。2024Q2 公司毛利率为 22.21%，同环比分别提升 2.27pct、1.64pct；净利率为 15.28%，同环比分别提升 3.10pct、5.64pct。主要得益于：1) 产品结构持续改善，锂电产品占比逐步提升，且盈利能力高于燃油产品；2) 出口目前仍然保持较高增速，占比也在不断提升，根据工程机械工业协会统计，叉车二季度出口销售 12.26 万台，同比增长 15.48%，景气延续，同时海外盈利能力优于国内；3) 成本下降，钢材、锂电池等原材料价格处于低位。

继续看好公司锂电化、国际化推进，同时多产业布局挖掘更多市场潜力。1) 锂电化：2024 年上半年，行业一二三类叉车分别同比增长 19.04%、22.62%、25.58%，四五类叉车合计同比下降 7.02%，电动叉车占比达到 70.77% (同比提升 6.32pct)，平衡重式叉车中电动化比例达 31.97% (同比提升 5.12pct)，表明以电动叉车尤其是新能源锂电池叉车为代表的车型竞争力明显提升，公司不断推出电动化新产品，预计未来电动化渗透率会进一步提升；2) 国际化：公司持续加强海外营销和售后服务网络建设，在欧洲、北美、南美、东南亚、大洋洲等成立了 10 余家海外销售型公司、配件服务中心，积极拓展海外市场的租赁业务，在巩固欧美高端市场的同时在东南亚、中东、中亚、土耳其、西班牙等市场取得新突破。公司产品具备全球竞争力，有望凭借锂电化优势抢占更多海外份额，目前看出口景气度依旧很好；3) 公司积极布局智能物流、高空设备、后市场等业务，目前对外收入有较大增幅，多维度挖掘市场潜力，提高市场竞争力。

盈利预测与投资建议：预计 2024 年-2026 年公司营业收入分别为 174.43 亿元、193.88 亿元和 223.13 亿元，归母净利润分别为 20.32 亿元、23.17 亿元和 27.18 亿元，6 个月目标价 23.28 元，对应 2024 年 15 倍 PE，维持“买入”评级。

风险提示：海外市场需求不及预期、原材料价格波动风险等。

■ 盈利预测和财务指标

	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	16272	17443	19388	22313
营业收入增长率(%)	12.9%	7.2%	11.2%	15.1%
归母净利(百万元)	1720	2032	2317	2718
净利润增长率(%)	74.2%	18.1%	14.0%	17.3%
摊薄每股收益(元)	1.86	1.55	1.77	2.08
市盈率(PE)	13.4	10.9	9.6	8.2

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	3,040	3,775	4,834	6,213	7,876
应收和预付款项	1,960	2,126	2,225	2,509	2,871
存货	1,879	2,185	2,230	2,486	2,849
其他流动资产	706	691	777	831	906
流动资产合计	7,584	8,777	10,066	12,040	14,503
长期股权投资	1,678	1,982	2,213	2,459	2,709
投资性房地产	46	73	85	99	115
固定资产	1,593	1,927	2,065	2,197	2,298
在建工程	241	425	545	667	798
无形资产开发支出	309	369	405	443	484
长期待摊费用	11	16	16	16	16
其他非流动资产	7,814	9,101	10,454	12,460	14,959
资产总计	11,693	13,894	15,784	18,341	21,381
短期借款	824	898	1,084	1,252	1,410
应付和预收款项	2,169	2,555	2,602	2,898	3,324
长期借款	0	0	0	0	0
其他负债	1,891	1,191	1,141	1,277	1,436
负债合计	4,883	4,643	4,827	5,426	6,170
股本	866	936	1,310	1,310	1,310
资本公积	732	1,790	1,431	1,431	1,431
留存收益	4,557	5,903	7,485	9,269	11,361
归母公司股东权益	6,279	8,620	10,169	11,953	14,045
少数股东权益	531	631	788	963	1,165
股东权益合计	6,810	9,251	10,957	12,915	15,211
负债和股东权益	11,693	13,894	15,784	18,341	21,381

现金流量表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营性现金流	625	1,622	1,855	2,325	2,729
投资性现金流	100	-496	-534	-580	-598
融资性现金流	-62	-457	-281	-365	-467
现金增加额	701	737	1,059	1,379	1,663

利润表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	14,412	16,272	17,443	19,388	22,313
营业成本	11,850	12,890	13,694	15,126	17,299
营业税金及附加	58	64	67	75	86
销售费用	452	596	610	659	759
管理费用	321	341	349	368	402
财务费用	-12	-84	0	0	0
资产减值损失	-4	-11	1	1	1
投资收益	102	278	349	349	357
公允价值变动	-14	-0	0	0	0
营业利润	1,180	2,092	2,449	2,796	3,283
其他非经营损益	0	1	0	0	0
利润总额	1,180	2,093	2,449	2,796	3,283
所得税	106	258	259	305	362
净利润	1,073	1,835	2,189	2,491	2,921
少数股东损益	86	114	157	174	203
归母股东净利润	987	1,720	2,032	2,317	2,718

预测指标

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
毛利率	17.78%	20.78%	21.49%	21.98%	22.47%
销售净利率	6.85%	10.57%	11.65%	11.95%	12.18%
销售收入增长率	-0.53%	12.90%	7.20%	11.15%	15.09%
EBIT 增长率	22.35%	60.43%	41.71%	14.20%	17.41%
净利润增长率	8.68%	74.23%	18.13%	14.00%	17.33%
ROE	15.72%	19.96%	19.98%	19.38%	19.35%
ROA	8.44%	12.38%	12.88%	12.63%	12.71%
ROIC	11.24%	14.78%	18.04%	17.46%	17.47%
EPS (X)	1.14	1.86	1.55	1.77	2.08
PE (X)	14.75	13.38	10.94	9.60	8.18
PB (X)	2.32	2.70	2.19	1.86	1.58
PS (X)	1.01	1.43	1.28	1.15	1.00
EV/EBITDA (X)	10.10	10.05	6.74	5.52	4.33

资料来源：携宁，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋研究院

北京市西城区北展北街 9 号华远企业号 D 座二单元七层

上海市浦东南路 500 号国开行大厦 10 楼 D 座

深圳市福田区商报东路与莲花路新世界文博中心 19 层 1904 号

广州市大道中圣丰广场 988 号 102 室



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员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。我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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。