

内销拖累收入，毛利助增净利

杭叉集团(603298)

公司发布 2024 年三季报

2024 年前三季度，公司实现营收 127.3 亿元，同比+1.6%，实现归母净利润 15.7 亿元，同比+21.2%。单 3 季度来看，公司实现营收 41.8 亿元，同比-2.7%，环比-4.6%；实现归母净利润 5.7 亿元，同比+9.1%，环比-9.8%。

► 盈利能力同比继续提升

2024 年前三季度，公司综合毛利率为 22.7%，同比+2.5pp，期间费用率为 11.0%，同比+1.8pp；净利率为 12.9%，同比+1.9pp。单 3 季度，公司综合毛利率为 25.2%，同比+2.9pp，环比+3.0pp；期间费用率为 11.8%，同比+2.2pp，环比+1.5pp，同比增加主要系销售和管理费用增加；Q3 公司净利率为 13.7%，同比+3.0pp，环比-1.6pp。

► 电动化+国际化逻辑持续演绎，内需有望托底回升

根据公司半年报，2024 年上半年，国内 1 类车销量同比增长 19.0%，2 类车同比增长 22.6%，3 类车同比增长 25.6%，4/5 类车同比下滑 7.0%，平衡重式叉车电动化率提高至 32%。2024 年上半年，中国叉车总销量达到 66.2 万台，同比增长 13.1%，其中国内市场销量同比增长 9.9%，出口销量同比增长 19.6%，国产叉车通过性价比优势+锂电叉车新名片，持续提升海外市场市占率。看国内市场，“924”一揽子金融政策及 926 特别政治局会议标志着国内政策的全面转向，在增量政策的刺激下，内需有望托底回升，叉车作为物料搬运通用设备，将明显受益。

投资建议

参考最新业绩报告，我们下调公司 24-26 年营业收入 170.9/187.1/205.2 亿元的预测至 164.2/179.8/197.4 亿元，上调 24-26 年 EPS 1.51/1.63/1.75 元的预测至 1.52/1.63/1.78 元，对应 2024 年 10 月 21 日收盘价 17.32 元估值分别为 11/11/10 倍，维持“增持”评级。

风险提示

宏观经济波动风险，出口不及预期风险，原材料价格波动风险，行业竞争加剧风险。

盈利预测与估值

财务摘要	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	14,412	16,272	16,420	17,984	19,738
YoY (%)	-0.5%	12.9%	0.9%	9.5%	9.8%

评级及分析师信息

评级：增持
上次评级：增持
目标价格：
最新收盘价：17.32

股票代码：603298
52 周最高价/最低价：34.49/15.05
总市值(亿)：226.86
自由流通市值(亿)：226.86
自由流通股数(百万)：1,309.81



分析师：黄瑞连

邮箱：huangrl@hx168.com.cn

SAC NO: S1120524030001

联系电话：

分析师：王宁

邮箱：wangning@hx168.com.cn

SAC NO: S1120524080002

联系电话：

相关研究

1.【华西机械】杭叉集团（603298）：业绩高增长，电动化+国际化逻辑持续演绎

2024.08.21

归母净利润(百万元)	987	1,720	1,991	2,141	2,334
YoY (%)	8.7%	74.2%	15.7%	7.6%	9.0%
毛利率 (%)	17.8%	20.8%	23.1%	22.8%	22.6%
每股收益 (元)	1.14	1.86	1.52	1.63	1.78
ROE	15.7%	20.0%	19.8%	18.4%	17.5%
市盈率	15.19	9.31	11.40	10.60	9.72

资料来源：Wind，华西证券研究所

财务报表和主要财务比率

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	16,272	16,420	17,984	19,738	净利润	1,835	2,106	2,263	2,465
YoY(%)	12.9%	0.9%	9.5%	9.8%	折旧和摊销	312	270	284	294
营业成本	12,890	12,634	13,881	15,284	营运资金变动	-246	-8	-136	-150
营业税金及附加	64	66	72	79	经营活动现金流	1,622	2,012	2,088	2,243
销售费用	596	690	737	790	资本开支	-573	-245	-194	-144
管理费用	341	386	414	444	投资	95	-10	-10	-10
财务费用	-84	-33	-36	-40	投资活动现金流	-496	138	214	284
研发费用	731	821	899	987	股权募资	32	15	0	0
资产减值损失	-11	-20	-20	-20	债务募资	79	-189	-90	-90
投资收益	278	400	420	440	筹资活动现金流	-457	-746	-685	-736
营业利润	2,092	2,368	2,573	2,802	现金净流量	737	1,421	1,617	1,791
营业外收支	1	-2	-1	-1	主要财务指标				
利润总额	2,093	2,367	2,572	2,801	成长能力				
所得税	258	260	309	336	营业收入增长率	12.9%	0.9%	9.5%	9.8%
净利润	1,835	2,106	2,263	2,465	净利润增长率	74.2%	15.7%	7.6%	9.0%
归属于母公司净利润	1,720	1,991	2,141	2,334	盈利能力				
YoY(%)	74.2%	15.7%	7.6%	9.0%	毛利率	20.8%	23.1%	22.8%	22.6%
每股收益	1.86	1.52	1.63	1.78	净利率	10.6%	12.1%	11.9%	11.8%
资产负债表 (百万元)					总资产收益率 ROA	12.4%	13.1%	12.5%	12.1%
货币资金	3,775	5,197	6,813	8,605	净资产收益率 ROE	20.0%	19.8%	18.4%	17.5%
预付款项	495	480	527	581	偿债能力				
存货	2,185	2,086	2,274	2,487	流动比率	1.95	2.37	2.68	2.99
其他流动资产	2,323	2,347	2,506	2,709	速动比率	1.28	1.67	1.96	2.25
流动资产合计	8,777	10,110	12,121	14,382	现金比率	0.84	1.22	1.51	1.79
长期股权投资	1,982	1,982	1,982	1,982	资产负债率	33.4%	29.2%	27.4%	25.9%
固定资产	1,927	1,979	1,937	1,819	经营效率				
无形资产	369	409	449	489	总资产周转率	1.27	1.13	1.11	1.08
非流动资产合计	5,117	5,140	5,068	4,936	每股指标 (元)				
资产合计	13,894	15,249	17,188	19,318	每股收益	1.86	1.52	1.63	1.78
短期借款	898	698	598	498	每股净资产	9.21	7.68	8.87	10.16
应付账款及票据	2,554	2,492	2,738	3,014	每股经营现金流	1.73	1.54	1.59	1.71
其他流动负债	1,059	1,083	1,185	1,299	每股股利	0.50	0.41	0.44	0.48
流动负债合计	4,511	4,273	4,521	4,811	估值分析				
长期借款	0	0	0	0	PE	9.31	11.40	10.60	9.72
其他长期负债	132	175	185	195	PB	2.70	2.26	1.95	1.70
非流动负债合计	132	175	185	195					
负债合计	4,643	4,448	4,706	5,006					
股本	936	1,310	1,310	1,310					
少数股东权益	631	747	869	1,000					
股东权益合计	9,251	10,801	12,482	14,312					
负债和股东权益合计	13,894	15,249	17,188	19,318					

资料来源：公司公告，华西证券研究所

分析师承诺

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资 评级	说明
以报告发布日后的 6 个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在 5%—15% 之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在 -5%—5% 之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数 5%—15% 之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过 15%
行业评级标准		
以报告发布日后的 6 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在 -10%—10% 之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园 11 号丰汇时代大厦南座 5 层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。本公司及其所属关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。