

2025 年 01 月 20 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

拟在美国设立智能物流子公司，加快北美市场智能物流业务布局

—杭叉集团（603298.SH）公司动态研究报告

买入(维持)

投资要点

分析师：吕卓阳 S1050523060001

lvzy@cfsc.com.cn

联系人：尤少炜 S1050124040003

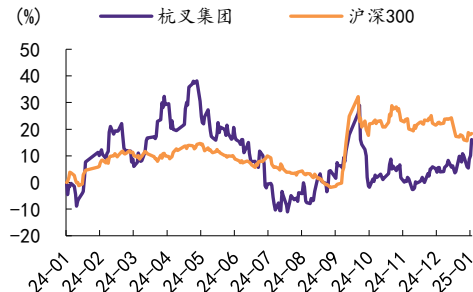
yousw@cfsc.com.cn

基本数据

2025-01-17

当前股价（元）	20.17
总市值（亿元）	264
总股本（百万股）	1310
流通股本（百万股）	1310
52 周价格范围（元）	15.36-33.98
日均成交额（百万元）	208.53

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

■ 拟在美国设立智能物流子公司，加快北美市场智能仓储物流业务布局

公司于 2024 年 12 月 23 日审议通过了《关于投资设立杭叉美国智能物流有限公司的议案》，拟出资 500 万美元在美国设立杭叉美国智能物流有限公司，持股比例 100%，该子公司主要经营范围为物流系统规划及计算机系统集成；智能工业机器人（AGV、AMR 等）、工业车辆的销售及租赁；系统方案在项目现场的安装、调试服务；物流软件和电气控制系统开发、销售与实施；售后市场的配件供应、维保及质量追踪等业务。在美国设立智能物流子公司，是公司全球化经营战略的进一步拓展，加快了公司在北美市场上智能仓储物流业务的布局，有利于推动公司物流系统集成方案和产品在北美市场的应用，助力公司产品在北美市场竞争力进一步增强。

■ 各行业智能升级需求利好智慧物流赛道，公司产品有望充分受益

智慧物流产业链上游为硬件设备和软件系统，硬件设备包括立体仓库、AGV 机器人、配送机器人、物流无人机、码垛机器人、智能快递柜等；中游为智慧物流解决方案，包括智慧仓储、智慧运输、智慧配送等；而下游则应用于工业生产和商业配送等领域。得益于电子商务、快递物流、工业制造等下游行业的崛起，以及机械制造、传感定位等技术的成熟，智能物流装备的应用场景进一步拓展，根据中商产业研究院发布的《2024-2029 年中国智能物流装备行业研究报告》，2023 年中国智能物流装备市场规模达到 1003.9 亿元，近五年年均复合增长率达 24.35%。面对各行业智能转型升级对智能物流需求的加强，公司在行业中较早地布局了智慧物流领域新赛道，研发了堆垛、全向、前移、平衡重系列化 AGV 产品，形成了涵盖 AGV 产品、立式存储和软件集成系统在内的智能物流整体解决方案，能够灵活地应对市场需求。

■ 前瞻性布局新能源领域，产品聚焦“绿色化”

国家“双碳”战略的不断落实助力新能源行业需求持续增长，公司作为工业车辆行业的领军企业也抢抓“双碳”机遇，率先布局新能源工业车辆，在核心技术方面持续研发投入

入，掌握了锂电专用架构平台技术、高电压永磁同步技术、快速充电技术等新能源工业车辆核心技术，还在行业内率先推出了锂电专用前移式叉车、氢燃料电池专用叉车等行业首创新能源产品，低压锂电替代铅酸，高压锂电超越内燃，在工业车辆减排降碳方面形成了“杭叉解决方案”。国家战略利好新能源行业，公司产品聚焦低碳化、绿色化，有望充分受益。

盈利预测

预测公司 2024-2026 年收入分别为 170.61、191.42、216.54 亿元，EPS 分别为 1.54、1.75、2.01 元，当前股价对应 PE 分别为 13.1、11.5、10.0 倍。公司是工业车辆行业的领军企业和新能源工业车辆的先行者，考虑到“双碳”目标下新能源工业车辆需求不断增长，公司盈利能力仍有一定增长空间，给予“买入”投资评级。

风险提示

智慧物流行业发展不及预期；设立美国子公司进度不及预期；新能源产品技术研发不及预期；锂电产品事故风险；原材料价格波动风险；海外拓展不及预期；海外地缘政治风险等。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入（百万元）	16,272	17,061	19,142	21,654
增长率（%）	12.9%	4.8%	12.2%	13.1%
归母净利润（百万元）	1,720	2,017	2,295	2,639
增长率（%）	74.2%	17.2%	13.8%	15.0%
摊薄每股收益（元）	1.84	1.54	1.75	2.01
ROE（%）	18.6%	18.6%	18.1%	17.8%

资料来源：Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产：				
现金及现金等价物	3,775	4,223	5,752	7,784
应收款	1,785	1,870	2,098	2,373
存货	2,185	2,411	2,614	2,880
其他流动资产	1,033	1,072	1,174	1,297
流动资产合计	8,777	9,575	11,638	14,335
非流动资产：				
金融类资产	156	236	236	236
固定资产	1,927	2,087	1,964	1,835
在建工程	425	425	340	272
无形资产	369	403	436	416
长期股权投资	1,982	2,305	2,305	2,305
其他非流动资产	413	413	413	413
非流动资产合计	5,117	5,634	5,459	5,242
资产总计	13,894	15,209	17,097	19,577
流动负债：				
短期借款	898	62	62	62
应付账款、票据	2,554	2,781	3,016	3,323
其他流动负债	457	457	457	457
流动负债合计	4,511	4,002	4,060	4,436
非流动负债：				
长期借款	0	216	216	216
其他非流动负债	132	132	132	132
非流动负债合计	132	348	348	348
负债合计	4,643	4,350	4,408	4,784
所有者权益				
股本	936	1,310	1,310	1,310
股东权益	9,251	10,859	12,689	14,793
负债和所有者权益	13,894	15,209	17,097	19,577

现金流量表	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	1835	2151	2447	2814
少数股东权益	114	134	152	175
折旧摊销	280	211	229	218
公允价值变动	0	0	0	-180
营运资金变动	-607	56	-476	-289
经营活动现金净流量	1622	2552	2353	2739
投资活动现金净流量	-496	-563	209	196
筹资活动现金净流量	-679	-1163	-617	-710
现金流量净额	447	826	1,944	2,225

资料来源：Wind、华鑫证券研究

利润表	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	16,272	17,061	19,142	21,654
营业成本	12,890	13,470	14,604	16,089
营业税金及附加	64	67	75	85
销售费用	596	665	747	845
管理费用	341	512	574	650
财务费用	-84	-82	-107	-137
研发费用	731	392	421	455
费用合计	1,583	1,488	1,635	1,812
资产减值损失	-11	0	-30	-240
公允价值变动	0	0	0	-180
投资收益	278	250	0	0
营业利润	2,092	2,406	2,737	3,148
加：营业外收入	2	1	1	1
减：营业外支出	1	1	1	1
利润总额	2,093	2,406	2,737	3,148
所得税费用	258	255	290	334
净利润	1,835	2,151	2,447	2,814
少数股东损益	114	134	152	175
归母净利润	1,720	2,017	2,295	2,639

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长性				
营业收入增长率	12.9%	4.8%	12.2%	13.1%
归母净利润增长率	74.2%	17.2%	13.8%	15.0%
盈利能力				
毛利率	20.8%	21.0%	23.7%	25.7%
四项费用/营收	9.7%	8.7%	8.5%	8.4%
净利率	11.3%	12.6%	12.8%	13.0%
ROE	18.6%	18.6%	18.1%	17.8%
偿债能力				
资产负债率	33.4%	28.6%	25.8%	24.4%
营运能力				
总资产周转率	1.2	1.1	1.1	1.1
应收账款周转率	9.1	9.1	9.1	9.1
存货周转率	5.9	5.6	5.6	5.6
每股数据(元/股)				
EPS	1.84	1.54	1.75	2.01
P/E	11.0	13.1	11.5	10.0
P/S	1.2	1.5	1.4	1.2
P/B	2.2	2.6	2.2	1.9

机械组介绍

毛正：复旦大学材料学硕士，五年商品证券投研经验。

吕卓阳：澳大利亚国立大学硕士，曾就职于方正证券，4 年投研经验。

尤少炜：硕士，2024 年 4 月加入华鑫证券。

证券分析师承诺

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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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到任何形式的补偿。

证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。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。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫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。华鑫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。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。