

工程机械行业点评报告

1-2月叉车行业累计销量同比+9%，内、外销均温和增长

增持（维持）

2025年03月16日

证券分析师 周尔双

执业证书：S0600515110002
021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

证券分析师 韦译捷

执业证书：S0600524080006
weiyj@dwzq.com.cn

关键词：#出口导向

投资要点

■ 1-2月叉车内/外销合计同比+6%/14%，销量温和增长

2025年1-2月叉车行业合计销量19.5万台，同比增长9%，其中国内销量12.1万台，同比增长6%，出口销量7.4万台，同比增长14%。考虑到春节影响，我们合并1-2月销售情况进行分析。其中内销受益逆周期调节政策落地等影响，同比增速持续修复，出口延续增长趋势，受基数影响，增幅略有下降。展望2025年，内销方面“两重”“两新”政策仍将加力扩围，支持全方位扩大内需、支撑经济持续回升向好。叉车行业景气度、电动化转型进展与宏观经济活跃度，制造业、物流业景气度直接挂钩，可期待后续内需修复趋势。出口方面国产企业平衡重叉车等高附加值车型海外份额仍低，行业锂电化转型背景下，份额提升将驱动销量增长。

■ 景气度磨底，可期待国内政策推进、海外渠道库存消化后需求复苏

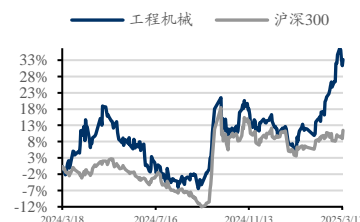
叉车行业需求来源于（1）制造业、物流业投资规模增长，对搬运工具需求提升，（2）人工成本提升，工厂、仓库等对工作效率的要求提高，机器替人为趋势。2014-2023年全球叉车销量CAGR为8%，国内/海外分别为15%/5%。短期来看，行业国内景气磨底，80万台年销量以存量更新需求为主；海外需求疲软，行业新签订单增速已下滑2年有余（2022-2024年），其中美国市场下滑幅度尤为明显。2024年Q4全球龙一丰田新签订单同/环比分别提升11%/42%，龙二凯傲新签订单同/环比分别增长4%/35%（环比增速较高有季节性因素），或反映需求企稳回升。中长期看，国内外锂电化率提升仍有空间，2023年国内、海外锂电化率（锂电平衡重叉车占总体叉车的比重）分别为19%/13%，提升空间广阔，助力结构优化+出海。此外，随2021年开始销往海外的叉车机龄增长，后市场服务将接力新机销售创造新增长点。

■ 物流业智能化转型为大趋势，看好具备先发优势的国产龙头

根据永恒力测算，物料运输中80%的运营成本来自于人工费用，劳动力短缺、劳动力成本上升、SKU增加等催化下，物流业、仓储业、制造业智能化转型为行业大趋势，无人叉车等智慧物流装备渗透率有望持续提升。智慧物流行业参与者众多，包括传统叉车企业，新兴专业AGV/AMR厂商、物流集成商等。传统叉车企业具备客户积累、叉车硬件优势，有望脱颖而出。我国国产双龙头近几年均加速在智慧物流领域布局：（1）安徽合力：①2023年子公司合力工业车辆引入战略投资者，完成混改，②2024上半年收购安徽宇锋智能，实现合力智能物流产业园顺利开园。③2025年公司控股股东安徽叉车集团与华为举行深化合作协议签约仪式，双方将在数字化转型、智能物流、人工智能、人才培养等领域开展深化合作。2024上半年，合力智能物流业务营收同比增长161%。（2）杭叉集团：子公司杭叉智能已获2023年中国市场无人叉车营收额最高厂商，2024年获高工移动机器人全球奖。2024年智能物流板块订单、营收增长均超60%。2024年12月，杭叉集团发布公告，拟于美国投资设立智能物流公司，海外市场拓展提速。智能物流业务有望为叉车企业打造第二成长曲线。

■ 风险提示：行业竞争格局恶化，地缘政治冲突，原材料价格波动

行业走势



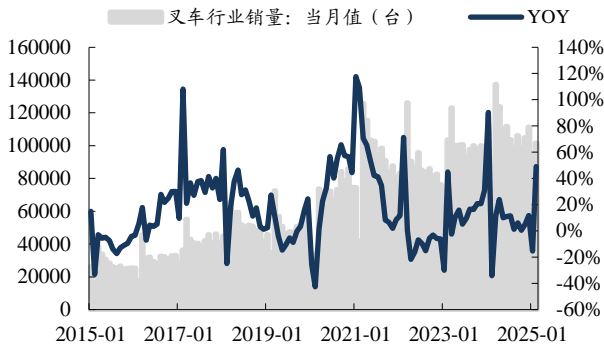
相关研究

表 1：重点公司估值（2025/03/15）

代码	公司	总市值 (亿元)	收盘价 (元)	EPS			PE			投资评级
				2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	
603298	杭叉集团	284.23	21.70	1.31	1.57	1.76	16.52	13.82	12.33	增持
600761	安徽合力	181.17	20.34	1.44	1.57	1.79	14.17	12.96	11.36	买入

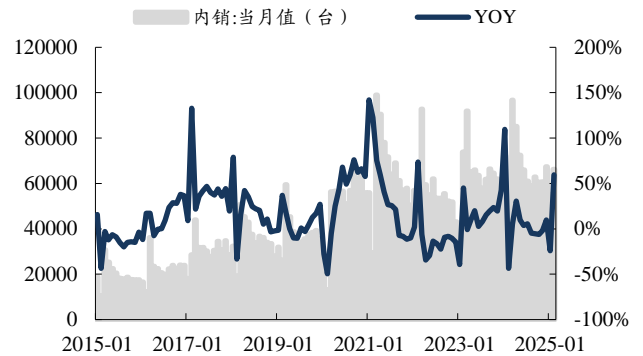
数据来源：Wind，东吴证券研究所预测

图1: 1、2月叉车行业销量分别同比-15%、+49%



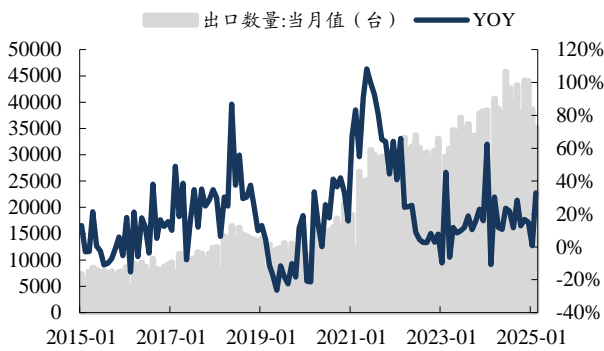
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图2: 1、2月叉车行业国内销量分别同比-24%、+59%



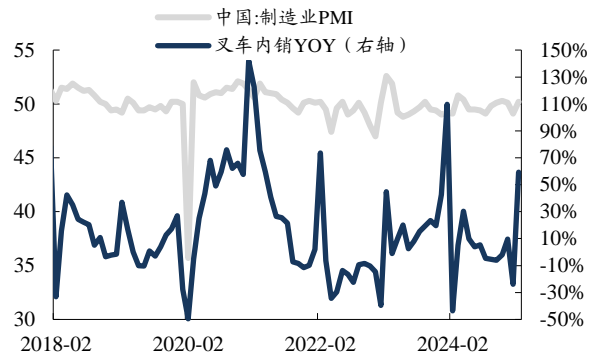
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图3: 1、2月叉车行业出口销量分别同比+1%、33%



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图4: 2月制造业 PMI 50.2



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图5: 考虑三类车替代手动液压车的量, 2022-2024年叉车国内销售以存量更新为主(单位:万台)

年份	国内叉车保有量	手动液压车保有量	手动液压车换算三类车保有量	存量更新比例(寿命更新)	存量更新需求	保有量新增比例(下游投资/机器替人)	新增需求	国内叉车销量
2022	366	1200	300	10%	67	1%	2.0	69
2023	420	1080	270	11%	72	1%	4.4	77
2024	424	972	243	11%	73	2%	8.0	81
2025E	433	875	219	12%	75	3%	13.0	88
2026E	446	787	197	12%	77	3%	13.4	90

数据来源: Wind, 东吴证券研究所测算

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>