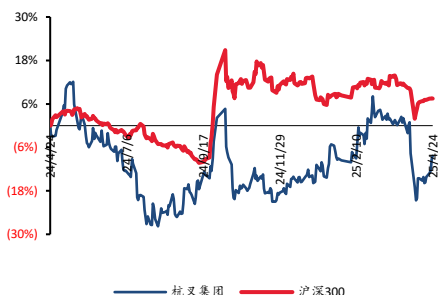


业绩稳健增长，看好公司多元业务发展

■ 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) 255.41/255.41
12 个月内最高/最低价 34.49/15.05 (元)

相关研究报告

<<中报业绩表现亮眼，继续看好公司锂电化、国际化布局>>—2024-08-22
<<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

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：刘国清

电话: 021-61372597

E-MAIL: liugq@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190517040001

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: 1) 公司发布 2024 年年报，全年实现收入 164.86 亿元，同比增长 1.15%，实现归母净利润 20.22 亿元，同比增长 17.86%。

2) 公司发布 2025 年一季报，2025Q1 实现收入 45.06 亿元，同比增长 8.02%，归母净利润 4.36 亿元，同比增长 15.18%。

2024 年国内市场略有下滑，海外市场持续发力。2024 年公司国内实现收入 93.85 亿元，同比下滑 1.40%；海外实现收入 68.46 亿元，同比增长 4.75%，海外业务占总收入比例达 41.53% (较上年提升 1.37pct)。公司持续拓展海外市场，2024 年海外产品销量突破 10 万台的历史新高，海外服务体系包括 70 余家直属销售公司、600 余家经销商及 10 余家海外公司，覆盖全球 200 多个国家和地区。

多元业务齐发力，打造高质量发展核心优势。公司持续拓展并做大做强以智能物流、新能源锂电池、高空设备等为主的多元业务板块，为公司高质量发展注入强劲动力。1) 智能物流：整体解决方案合同金额首次突破 10 亿元，在海外市场实现了具有里程碑意义的开拓成果，成功中标快消品、零售、汽车、轮胎等领域内全球顶级公司的项目订单。2) 高空设备：前瞻性布局制定海外贸易壁垒应对方案，加快新产品开发速度，全年共有多款剪叉及伸缩臂叉车产品推向市场，丰富了产品矩阵。3) 新能源锂电池：依托新车间高端自动化生产设备的效率优势、质量保证能力优势及产业规模优势，实现锂电池产品对外营收超亿元。

盈利能力持续提升，期间费用率小幅增加。2024 年公司销售毛利率、净利率分别为 23.55%、13.11%，分别同比提升 2.77pct、1.84pct。费用端来看，2024 年公司销售、管理、研发、财务费用率分别为 4.42%、2.47%、4.70%、-0.29%，分别同比+0.76pct、+0.37pct、+0.21%、+0.23pct。2025Q1 公司销售毛利率、净利率分别为 20.51%、10.02%，同比分别-0.06pct、+0.38pct，维持稳定水平。

盈利预测与投资建议：预计 2025 年-2027 年公司营业收入分别为 181.82 亿元、199.86 亿元和 219.71 亿元，归母净利润分别为 22.39 亿元、25.14 亿元和 28.48 亿元，6 个月目标价 25.64 元，对应 2025 年 15 倍 PE，给予“买入”评级。

风险提示：国际贸易政策风险、新兴产业开拓不及预期等。

■ 盈利预测和财务指标

	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	16486	18182	19986	21971
营业收入增长率 (%)	1.1%	10.3%	9.9%	9.9%
归母净利 (百万元)	2022	2239	2514	2848
净利润增长率 (%)	17.9%	10.7%	12.3%	13.3%
摊薄每股收益 (元)	1.54	1.71	1.92	2.17
市盈率 (PE)	11.6	11.4	10.2	9.0

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)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	3,804	4,108	5,159	6,567	8,183
应收和预付款项	2,137	2,827	2,915	3,165	3,457
存货	2,226	2,306	2,473	2,771	3,168
其他流动资产	708	1,070	1,099	1,209	1,285
流动资产合计	8,876	10,311	11,646	13,712	16,093
长期股权投资	1,982	2,364	2,364	2,364	2,364
投资性房地产	73	67	67	67	67
固定资产	1,927	2,197	2,435	2,652	2,842
在建工程	425	585	572	545	516
无形资产开发支出	369	402	402	402	402
长期待摊费用	16	26	26	26	26
其他非流动资产	9,202	10,723	12,089	14,151	16,529
资产总计	13,995	16,363	17,954	20,206	22,745
短期借款	928	332	532	682	832
应付和预收款项	2,625	3,447	3,069	3,142	3,214
长期借款	0	55	105	185	295
其他负债	1,192	1,643	1,710	1,786	1,869
负债合计	4,745	5,477	5,416	5,794	6,210
股本	936	1,310	1,310	1,310	1,310
资本公积	1,798	1,407	1,407	1,407	1,407
留存收益	5,894	7,448	8,958	10,658	12,583
归母公司股东权益	8,619	10,164	11,660	13,360	15,286
少数股东权益	631	722	877	1,052	1,250
股东权益合计	9,250	10,886	12,538	14,412	16,536
负债和股东权益	13,995	16,363	17,954	20,206	22,745

现金流量表 (百万)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营性现金流	1,632	1,337	1,883	2,364	2,667
投资性现金流	-496	-528	-323	-355	-365
融资性现金流	-448	-523	-504	-601	-685
现金增加额	756	302	1,051	1,407	1,617

利润表 (百万)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	16,299	16,486	18,182	19,986	21,971
营业成本	12,915	12,603	13,806	15,076	16,524
营业税金及附加	64	73	82	90	99
销售费用	597	728	782	859	923
管理费用	345	407	436	460	483
财务费用	-83	-49	-71	-86	-109
资产减值损失	-10	-33	-25	-18	-12
投资收益	277	383	327	300	330
公允价值变动	-0	-0	0	0	0
营业利润	2,086	2,442	2,708	3,048	3,460
其他非经营损益	1	1	1	1	1
利润总额	2,087	2,444	2,709	3,049	3,461
所得税	258	283	314	360	415
净利润	1,829	2,161	2,395	2,689	3,046
少数股东损益	113	139	156	175	198
归母股东净利润	1,716	2,022	2,239	2,514	2,848

预测指标					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
毛利率	20.76%	23.55%	24.06%	24.57%	24.79%
销售净利率	10.53%	12.27%	12.32%	12.58%	12.96%
销售收入增长率	13.09%	1.15%	10.29%	9.93%	9.93%
EBIT 增长率	59.95%	16.89%	31.03%	12.28%	13.16%
净利润增长率	73.76%	17.86%	10.74%	12.28%	13.27%
ROE	19.90%	19.89%	19.20%	18.82%	18.63%
ROA	14.24%	14.24%	13.96%	14.09%	14.18%
ROIC	14.69%	14.78%	16.73%	16.28%	16.00%
EPS (X)	1.33	1.54	1.71	1.92	2.17
PE (X)	18.71	11.62	11.41	10.16	8.97
PB (X)	2.70	2.31	2.19	1.91	1.67
PS (X)	1.43	1.42	1.40	1.28	1.16
EV/EBITDA (X)	10.07	8.46	7.16	6.01	4.95

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。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



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

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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研究人员的个人观点。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。