

电动化&国际化持续推进，多元业务快速发展

——杭叉集团 2024 年年报&2025 年一季报点评

相关研究：

- 《20241030湘财证券-杭叉集团 603298.SH-国内叉车龙头，海外业务发展迅速》

公司评级：增持（维持）

近十二个月公司表现



%	1 个月	3 个月	12 个月
相对收益	-9.6	-1.1	-15.3
绝对收益	-12.5	-2.3	-10.6

注：相对收益与沪深300相比

分析师：轩鹏程

证书编号：S0500521070003

Tel: (8621) 50295321

Email: xuanpc@xcsc.com

地址：上海市浦东新区银城路88号

中国人寿金融中心10楼

核心要点：

□ 公司发布 2024 年年报和 2025 年一季报，2024 年业绩略低于预期

2025年4月21日，公司发布2025年一季度报告。根据公司2025年一季度报，一季度公司营业收入同比增长8.0%至45.1亿元，归母净利润增长15.2%至4.4亿元，扣非后归母净利润增长14.0%至4.3亿元。根据公司2024年年报，2024年公司营业收入约164.9亿元，同比增长1.15%；归母净利润20.0亿元，同比增长17.9%；扣非后归母净利润19.9亿元，同比增长17.8%；经营活动现金流净额13.4亿元，同比减少18.1%；基本每股收益1.54元，同比增长15.8%；加权平均ROE约21.6%，同比下降0.5pct。

□ 电动化&全球化持续推进，智能物流等多元业务快速发展

电动化方面。公司推出XA、XE等系列高性能锂电专用叉车、XH系列全天候重工况高压锂电专用叉车、永磁款锂电专用叉车等新能源产品，新能源产品覆盖0.6t-48t，48吨高压锂电叉车、45吨高压锂电集装箱正面吊、48吨氢燃料电池叉车、高压锂电越野叉车等多个产品实现行业领先。

全球化方面。公司在美国、法国、印尼、中东等多个地区新设公司，形成70+家直属销售公司、600+经销商及10+海外公司的三层服务网络体系，覆盖全球200多个国家和地区。此外，公司在泰国设立全资制造子公司，规划年产1万台平衡重式叉车和高空平台，提升公司应对贸易壁垒风险能力。2024年，公司海外产品销量突破10万台，营业收入增长4.75%至68.5亿元，占总收入比重提升至41.5%，毛利率提升4.8pct至30.7%。

多元业务方面。公司持续推进智能物流、新能源锂电池、高空设备等业务发展。2024年，公司智能物流整体解决方案合同金额首次突破10亿元，锂电池对外营收超1亿元。高空设备板块前瞻性制定海外贸易壁垒应对方案，加快产品研发速度，全年推出多款剪叉及伸缩臂叉车产品。

□ 投资建议

国内方面，随一系列增量政策持续落地，国内制造业景气度有望持续回升，叠加电动叉车渗透率提升推动更新需求，国内叉车需求有望逐渐企稳，推动公司国内收入企稳回升。而海外市场锂电替代铅酸趋势持续，叠加公司持续加大海外市场布局，公司海外地区收入有望维持快速增长。综上，我们预计2025-2027年，公司营业收入为179.1、195.9、215.7亿元，同比增长8.6%、9.4%、10.1%；归母净利润22.6、25.7、29.3亿元，同比增长11.6%、14.0%、13.9%。对应2025年4月30日收盘价，市盈率为10.9、9.6、8.4倍。维持公司“增持”评级。

□ 风险提示

国内经济复苏不及预期。海外市场拓展不及预期。原材料价格上涨。投资收益大幅减少。贸易摩擦加剧。减值损失超预期。

财务预测	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	16486	17908	19592	21568
同比	1.1%	8.6%	9.4%	10.1%
归母净利润 (百万元)	2022	2257	2573	2930
同比	17.9%	11.6%	14.0%	13.9%
毛利率	23.6%	24.0%	24.6%	25.1%
ROE	19.9%	19.2%	18.9%	18.7%
每股收益 (元)	1.54	1.72	1.96	2.24
P/E	12.17	10.90	9.56	8.40
P/B	2.42	2.09	1.81	1.57
EV/EBITDA	7.04	6.70	5.91	5.23

资料来源：天软、湘财证券研究所

附表 1 杭叉集团财务报表以及相应指标

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2024	2025E	2026E	2027E	会计年度	2024	2025E	2026E	2027E
流动资产	10311	11420	13912	16626	营业收入	16486	17908	19592	21568
货币资金	4108	5438	7350	9409	营业成本	12603	13606	14775	16162
应收账款	2466	2221	2513	2808	税金及附加	73	73	77	88
其他应收款	275	213	242	272	销售费用	728	707	764	820
预付账款	343	447	444	509	管理费用	407	412	451	496
存货	2306	2381	2621	2874	研发费用	774	842	921	1014
其他流动资产	812	719	740	755	财务费用	-49	-90	-128	-177
非流动资产	6051	6220	6293	6305	信用减值损失	-72	-75	-80	-85
长期股权投资	2364	2421	2421	2421	资产减值损失	-33	-20	-20	-20
固定资产	2197	2252	2380	2411	公允价值变动收益	-0	0	0	0
在建工程	585	597	486	418	投资收益	383	301	325	327
无形资产	402	453	497	544	营业利润	2442	2728	3110	3540
其他非流动资产	504	497	508	510	营业外收入	2	2	2	2
资产总计	16363	17640	20205	22931	营业外支出	1	2	2	1
流动负债	5180	4805	5328	5755	利润总额	2444	2728	3110	3541
短期借款	332	567	635	657	所得税	283	316	360	410
应付账款	2565	2430	2713	2994	净利润	2161	2412	2750	3131
其他流动负债	2283	1807	1981	2104	少数股东损益	139	155	177	201
非流动负债	297	195	217	217	归属母公司净利润	2022	2257	2573	2930
长期借款	55	55	55	55	EBITDA	2801	2939	3332	3768
其他非流动负债	243	140	162	163	EPS (元)	1.54	1.72	1.96	2.24
负债合计	5477	5000	5544	5973					
归属母公司股东权益	10164	11764	13607	15703	主要财务比率				
股本	1310	1310	1310	1310	会计年度	2024	2025E	2026E	2027E
资本公积	1407	1407	1407	1407	成长能力				
留存收益	7448	9051	10893	12990	营业收入	1.1%	8.6%	9.4%	10.1%
少数股东权益	722	877	1054	1255	营业利润	17.1%	11.7%	14.0%	13.8%
负债和股东权益	16363	17640	20205	22931	归属母公司净利润	17.9%	11.6%	14.0%	13.9%
					获利能力				
					毛利率(%)	23.6%	24.0%	24.6%	25.1%
					净利率(%)	12.3%	12.6%	13.1%	13.6%
					ROE(%)	19.9%	19.2%	18.9%	18.7%
					ROIC(%)	44.5%	47.5%	51.0%	53.8%
					偿债能力				
					资产负债率(%)	33.5%	28.3%	27.4%	26.0%
					流动比率	1.99	2.38	2.61	2.89
					速动比率	1.55	1.88	2.12	2.39
					利息保障倍数	66.68	89.34	93.56	102.65
					营运能力				
					总资产周转率	1.09	1.05	1.04	1.00
					应收账款周转率	7.53	7.13	7.72	7.55
					存货周转率	5.51	5.73	5.84	5.82
					每股指标 (元)				
					每股收益(最新摊薄)	1.54	1.72	1.96	2.24
					每股经营现金流(最新摊薄)	1.02	1.74	1.88	2.05
					每股净资产(最新摊薄)	7.76	8.98	10.39	11.99
					估值比率				
					P/E	12.17	10.90	9.56	8.40
					P/B	2.42	2.09	1.81	1.57
					EV/EBITDA	7.04	6.70	5.91	5.23

现金流量表				
单位:百万元				
会计年度	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	1337	2275	2457	2685
净利润	2161	2412	2750	3131
资产减值准备	33	-32	25	28
折旧摊销	407	301	350	404
财务费用	10	-90	-128	-177
投资损失	-383	-301	-325	-327
营运资金变动	-924	6	-219	-370
其他经营现金流	34	-22	4	-5
投资活动现金流	-528	-243	-74	-78
资本支出	452	350	350	350
长期投资	93	58	0	0
其他投资现金流	17	165	276	272
筹资活动现金流	-523	-702	-471	-549
短期借款	-596	236	67	22
长期借款	55	0	0	0
普通股增加	374	0	0	0
资本公积增加	-390	0	0	0
其他筹资现金流	35	-937	-538	-571
现金净增加额	302	1330	1912	2058

资料来源：天软、湘财证券研究所

分析师声明

本人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，以独立诚信、谨慎客观、勤勉尽职、公正公平准则出具本报告。本报告准确清晰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。

湘财证券投资评级体系（市场比较基准为沪深 300 指数）

- 买入：**未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；
- 增持：**未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；
- 中性：**未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
- 减持：**未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 以上；
- 卖出：**未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上。

重要声明

湘财证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。

本研究报告仅供湘财证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告由湘财证券股份有限公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但对上述信息的来源、准确性及完整性不作任何保证。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价，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书面或口头承诺均为无效。本公司及其关联机构、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。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告版权仅为湘财证券股份有限公司所有。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

如未经本公司授权，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。本公司并保留追究其法律责任的权利。