

杭叉集团 (603298.SH)

25H1 业绩稳健增长，叉车龙头依托 AI 迈向新时代

公司发布 2025 年半年报，业绩整体符合预期。公司 2025 年 H1 实现营业收入 93.02 亿元，同比增速 8.74%；实现归母净利润 11.21 亿元，同比增速 11.38%；实现扣非归母净利润 10.96 亿元，同比增速 11.04%。单季度来看，2025 年 2 季度实现营业收入 47.96 亿元，同比增速 9.43%；实现归母净利润 6.85 亿元，同比增速 9.08%；实现扣非归母净利润 6.68 亿元，同比增速 9.25%；公司业绩稳中有升。

控费能力和盈利能力优秀，公司规模效应凸显。公司 2025 年上半年期间费用率为 10.71%，同比+0.15pct；其中销售费用率为 4.28%，同比+0.5pct；管理费用率为 2.39%，同比+0.07pct；财务费用率为-0.49%，同比-0.07pct；研发费用率为 4.53%，同比-0.35pct；销售毛利率为 21.96%，同比+0.55pct；净利率为 12.58，同比+0.05pct；公司费用控制稳健，该点亦充分说明公司管理体制完善且有效。

公司叉车产品不断创新，亦前瞻性布局智能物流机器人等未来产品，构建全生命周期服务体系。公司高压锂电越野叉车（1.5-1.8t）、四支点小轮距锂电专用叉车（4000-6500lbs）、XC 系列三支点永磁锂电专用叉车（1.3-2t）、X 系列大包围搬运车/堆垛车、XA 系列站座两用搬运车、X 系列全向电动侧面叉车（2-3t）、站坐两用剪叉前移式叉车（2t）、X 系列中置驾驶电动牵引车（70-90t）、全系列新款冷库专用车型等 20 余个项目产品陆续或即将推向市场。公司敏锐把握工业互联网、具身智能等未来产业生态发展机遇，依托在工业车辆领域深厚的技术积淀以及在 AI、云计算、大数据、物联网等前沿技术上的持续投入，开展以物料搬运为核心功能的智能物流人形机器人研发，并制定了产业发展规划。公司将以人工智能为引擎，推动技术创新与产业蓝图落地，构建新的业务增长极。

盈利预测与投资建议：公司作为叉车行业头部企业，我们预计公司 2025-2027 年营业收入分别为 174.72/192.20/217.24 亿元，同比增速分别为 6.0%/10.0%/13.0%；预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 21.81/24.92/28.35 亿元，同比增速 7.8%/14.3%/13.8%。当前股价对应 2025-2027 年 PE 分别为 13.4/11.8/10.3x，维持“买入”评级。

风险提示：行业竞争格局加剧风险，宏观经济风险，研发不及预期风险，下游需求不及预期风险。

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	16,299	16,486	17,472	19,220	21,724
增长率 yoy（%）	13.1	1.1	6.0	10.0	13.0
归母净利润（百万元）	1,716	2,022	2,181	2,492	2,835
增长率 yoy（%）	73.8	17.9	7.8	14.3	13.8
EPS 最新摊薄（元/股）	1.31	1.54	1.66	1.90	2.16
净资产收益率（%）	19.8	19.9	18.7	18.3	17.8
P/E（倍）	17.1	14.5	13.4	11.8	10.3
P/B（倍）	3.4	2.9	2.5	2.2	1.9

资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2025 年 08 月 21 日收盘价

买入（维持）

股票信息

行业	工程机械
前次评级	买入
08 月 21 日收盘价（元）	22.38
总市值（百万元）	29,313.59
总股本（百万股）	1,309.81
其中自由流通股（%）	100.00
30 日日均成交量（百万股）	9.51

股价走势



作者

分析师	张一鸣
执业证书编号：	S0680522070009
邮箱：	zhangyiming@gszq.com
分析师	何鲁丽
执业证书编号：	S0680523070003
邮箱：	heluli3652@gszq.com

相关研究

- 《杭叉集团（603298.SH）：业绩稳定增长，智能物流和后市场业务成为公司增长新引擎》 2025-04-22
- 《杭叉集团（603298.SH）：60 余年锐意进取，跻身世界叉车强者之列》 2024-12-24

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	8876	10311	10359	12954	14541
现金	3804	4108	4473	5733	7154
应收票据及应收账款	1640	2484	1886	2921	2513
其他应收款	153	275	179	320	244
预付账款	497	343	548	433	676
存货	2226	2306	2478	2753	3159
其他流动资产	555	795	795	795	795
非流动资产	5119	6051	6548	7136	7830
长期投资	1982	2364	2992	3635	4312
固定资产	1927	2197	2157	2155	2198
无形资产	369	402	413	427	441
其他非流动资产	841	1089	986	919	879
资产总计	13995	16363	16907	20090	22371
流动负债	4612	5180	4083	5176	5023
短期借款	928	332	332	332	332
应付票据及应付账款	2624	3446	2961	4044	3874
其他流动负债	1060	1401	791	800	817
非流动负债	133	297	243	243	243
长期借款	0	55	0	0	0
其他非流动负债	133	243	243	243	243
负债合计	4745	5477	4326	5418	5266
少数股东权益	631	722	892	1079	1283
股本	936	1310	1310	1310	1310
资本公积	1798	1407	1407	1407	1407
留存收益	5894	7448	9018	10840	12931
归属母公司股东权益	8619	10164	11690	13592	15822
负债和股东权益	13995	16363	16907	20090	22371

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	1632	1337	2143	2378	2628
净利润	1829	2161	2351	2679	3039
折旧摊销	313	407	298	332	376
财务费用	-83	-49	-100	-140	-178
投资损失	-277	-383	-245	-252	-289
营运资金变动	-248	-924	-160	-243	-319
其他经营现金流	99	125	0	1	-1
投资活动现金流	-496	-528	-550	-669	-780
资本支出	595	452	-132	-55	17
长期投资	102	-93	-628	-643	-677
其他投资现金流	202	-168	-1310	-1367	-1439
筹资活动现金流	-448	-523	-1228	-450	-427
短期借款	104	-596	0	0	0
长期借款	-1026	55	-55	0	0
普通股增加	69	374	0	0	0
资本公积增加	1066	-390	0	0	0
其他筹资现金流	-662	35	-1173	-450	-427
现金净增加额	756	302	365	1260	1421

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	16299	16486	17472	19220	21724
营业成本	12915	12603	13303	14545	16441
营业税金及附加	64	73	68	78	89
营业费用	597	728	699	769	869
管理费用	345	407	426	461	521
研发费用	740	774	804	874	988
财务费用	-83	-49	-100	-140	-178
资产减值损失	-10	-33	0	0	0
其他收益	124	212	105	121	141
公允价值变动收益	0	0	-4	-5	-2
投资净收益	277	383	245	252	289
资产处置收益	5	3	4	3	4
营业利润	2086	2442	2622	3004	3425
营业外收入	2	2	2	2	2
营业外支出	1	1	2	1	1
利润总额	2087	2444	2622	3004	3426
所得税	258	283	272	325	387
净利润	1829	2161	2351	2679	3039
少数股东损益	113	139	170	187	204
归属母公司净利润	1716	2022	2181	2492	2835
EBITDA	2342	2751	2812	3204	3629
EPS (元)	1.31	1.54	1.66	1.90	2.16

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	13.1	1.1	6.0	10.0	13.0
营业利润(%)	76.9	17.1	7.4	14.6	14.0
归属于母公司净利润(%)	73.8	17.9	7.8	14.3	13.8
获利能力					
毛利率(%)	20.8	23.6	23.9	24.3	24.3
净利率(%)	10.5	12.3	12.5	13.0	13.1
ROE(%)	19.8	19.9	18.7	18.3	17.8
ROIC(%)	18.3	18.1	18.4	18.1	17.6
偿债能力					
资产负债率(%)	33.9	33.5	25.6	27.0	23.5
净负债比率(%)	-29.4	-26.2	-30.9	-35.1	-38.4
流动比率	1.9	2.0	2.5	2.5	2.9
速动比率	1.2	1.3	1.6	1.7	2.0
营运能力					
总资产周转率	1.3	1.1	1.1	1.0	1.0
应收账款周转率	10.6	8.0	8.0	8.0	8.0
应付账款周转率	5.4	4.2	4.2	4.2	4.2
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	1.31	1.54	1.66	1.90	2.16
每股经营现金流(最新摊薄)	1.25	1.02	1.64	1.82	2.01
每股净资产(最新摊薄)	6.58	7.76	8.92	10.38	12.08
估值比率					
P/E	17.1	14.5	13.4	11.8	10.3
P/B	3.4	2.9	2.5	2.2	1.9
EV/EBITDA	11.6	9.9	9.3	7.9	6.6

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025 年 08 月 21 日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15% 以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15% 之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5% 之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5% 以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10% 以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10% 之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10% 以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层

邮编：100077

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com