

公司点评 (R3)

杭叉集团 (603298.SH)

机械设备 | 工程机械

Q3 毛利率同环比提升，看好智能化、国际化方向

2025 三季度点评

2025 年 10 月 23 日

评级 增持

评级变动 维持

交易数据

当前价格 (元)	27.10
52 周价格区间 (元)	16.81~29.61
总市值 (百万)	35495.91
流通市值 (百万)	35495.91
总股本 (万股)	130981.20
流通股 (万股)	130981.20

涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
杭叉集团	-6.45	22.96	61.12
工程机械	2.93	17.37	35.64

陈郁双

分析师

执业证书编号:S0530524110001
chenyushuang@hncs.com

相关报告

- 1 杭叉集团 (603298.SH) 2025 半年报点评：业绩稳步增长，智能工厂助力产能扩张 2025-09-02
- 2 杭叉集团 (603298.SH) 2024 年年报点评：盈利能力持续提升，推进全球化布局 2025-04-23

预测指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(亿元)	162.72	164.86	178.05	194.08	203.78
归母净利润(亿元)	17.20	20.22	22.31	24.20	26.62
每股收益 (元)	1.31	1.54	1.70	1.85	2.03
每股净资产 (元)	6.58	7.76	8.91	10.16	11.53
P/E	20.63	17.55	15.91	14.66	13.33
P/B	4.12	3.49	3.04	2.67	2.35

资料来源：iFinD，财信证券

投资要点：

- **2025 年前三季度公司业绩稳步增长：**公司发布 2025 年三季度报，2025 年前三季度公司实现营业总收入 139.72 亿元，同比+8.69%；实现归母净利润 17.53 亿元，同比+11.21%；扣非归母净利润 17.15 亿元，同比+10.98%；基本每股收益为 1.34 元/股，同比+11.67%。
- **2025Q3 毛利率同环比提升：**根据公司 2025 年三季度报，2025Q3 公司营业总收入为 46.70 亿元，同比+11.22%；归母净利润为 6.33 亿元，同比+12.79%。结合 Q2 测算得 Q3 营业总收入环比-2.63%，归母净利润环比-7.60%。iFinD 数据显示，2025Q3 公司销售毛利率及净利率分别为 26.51%及 13.94%，同比变化+1.27pp 及+0.24pp，较 Q2 环比分别变化+3.20pp 及-1.05pp。
- **费用率基本维持稳定：**根据公司三季度报及 iFinD 数据，2025 年前三季度公司销售、管理、财务、研发费用分别为 6.18、3.45、-0.16、6.65 亿元，同比变化+18.73%、+11.01%、-0.34%、+2.07%；测算得 2025Q3 销售、管理、财务、研发费用分别为 2.19、1.22、0.30、2.44 亿元，同比变化+11.65%、+8.79%、+45.07%、+4.27%，较 Q2 环比变化+9.03%、+7.25%、+186.58%、+10.41%。从费用率方面看，公司期间费用率基本维持稳定，2025 前三季度销售、管理、财务、研发费用率分别为 4.42%、2.47%、-0.11%、4.76%，同比变化+0.37pp、+0.05pp、+0.01pp、-0.31pp；2025Q3 销售、管理、财务、研发费用率分别为 4.70%、2.62%、0.64%、5.23%，同比变化+0.02pp、-0.06pp、+0.15pp、-0.35pp，较 Q2 环比略有提升，分别变化+0.50pp、+0.24pp、+1.36pp、+0.62pp。
- **与华为围绕智能物流领域展开合作：**据公司披露，华为技术有限公司制造工程部于 7 月底到访杭叉智能。在此次座谈中，公司充分彰显了其在智能物流领域的行业竞争力。过去一年公司智能板块销售订单、营收同比增长超 60%，利润同比增长超 100%，同时明确了未来十年战略蓝图及 AGV 创新技术、人形机器人的前瞻布局，其技术基础、产品稳定性及团队响应速度与专业素养也获得华为认可。双方围绕物流设

备效能与安全提升、“AGV+”应用展望、人形机器人及新一代 AGV 场景化应用（达成华为园区测试合作）、仓储与 AGV 系统协同及核心技术国产化趋势等关键议题展开深度交流，均认同高端智能制造与智慧物流的未来发展方向。

- **携手曼尼通在法国成立锂电池合资公司：**根据公司新闻，7 月公司与曼尼通集团在法国勒芒成立专注工业车辆锂离子电池制造销售的合资公司，这是杭叉集团以新能源战略推动企业国际化发展的关键一环，也将直接支持曼尼通“LIFT”战略规划，以扩大其电动产品阵容。
- **于日本布局新能源叉车、智能物流整体解决方案，深耕亚太市场：**公司新闻显示，8 月 27 日杭叉日本公司在千叶县正式开业，将重点布局新能源叉车、智能物流整体解决方案，在此基础上开展多品类产品的销售与租赁业务，助力日本物料搬运领域的绿色化、智能化转型。公司并非首次布局日本市场，此前已与久保田、洋马、三菱、GCT 等日本知名企业及东工、伊藤忠等大型商社建立紧密合作，此次东工 KOSEN 成为其战略股东，可进一步整合双方品牌、渠道与本地资源，加速公司核心业务在日推广。
- **投资建议：**公司前三季度业绩展现出强劲韧性，为后续增长奠定坚实基础，盈利能力进一步优化。业务布局层面，公司多维动作强化核心竞争力，在智能物流领域、新能源零部件环节、国际化布局等方面均做出行动，在电动化、智能化、国际化的共振效应下，未来成长空间广阔，维持“增持”评级。我们预计 2025-2027 年公司归母净利润分别为 22.31、24.20、26.62 亿元，EPS 分别为 1.70、1.85、2.03 元，PE 分别为 15.91、14.66、13.33 倍。
- **风险提示：**外部经营环境的风险；行业竞争加剧的风险；汇率变化的风险；供应链稳定性的风险。

报表预测(单位: 亿元)						财务和估值数据摘要					
利润表	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	主要指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	162.72	164.86	178.05	194.08	203.78	营业收入	162.72	164.86	178.05	194.08	203.78
减: 营业成本	128.90	126.03	133.79	145.85	152.32	增长率(%)	12.90	1.32	8.00	9.00	5.00
营业税金及附加	0.64	0.73	0.74	0.78	0.82	归属母公司股东净利润	17.20	20.22	22.31	24.20	26.62
营业费用	5.96	7.28	7.30	7.76	7.62	增长率(%)	74.16	17.54	10.34	8.49	9.97
管理费用	3.41	4.07	4.03	4.27	4.08	每股收益(EPS)	1.31	1.54	1.70	1.85	2.03
研发费用	7.31	7.74	8.55	9.51	10.19	每股股利(DPS)	0.36	0.50	0.55	0.60	0.66
财务费用	-0.84	-0.49	-0.14	-0.21	-0.29	每股经营现金流	1.22	1.02	1.74	2.06	2.30
减值损失	-0.45	-1.04	-0.71	-0.77	-0.81	销售毛利率	0.21	0.24	0.25	0.25	0.25
加: 投资收益	2.78	3.83	2.54	2.54	2.54	销售净利率	0.11	0.13	0.13	0.13	0.14
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.01	0.02	净资产收益率(ROE)	0.20	0.20	0.19	0.18	0.18
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	投入资本回报率(ROIC)	0.25	0.26	0.27	0.28	0.31
营业利润	20.92	24.42	26.91	29.19	32.10	市盈率(P/E)	20.63	17.55	15.91	14.66	13.33
加: 其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	市净率(P/B)	4.12	3.49	3.04	2.67	2.35
利润总额	20.93	24.44	26.91	29.20	32.11	股息率(分红/股价)	0.01	0.02	0.02	0.02	0.02
减: 所得税	2.58	2.83	2.95	3.20	3.52	主要财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	18.35	21.61	23.96	26.00	28.59	收益率					
减: 少数股东损益	1.14	1.39	1.65	1.79	1.97	毛利率	20.78%	23.55%	24.86%	24.85%	25.25%
归属母公司股东净利润	17.20	20.22	22.31	24.20	26.62	三费/销售收入	6.28%	7.18%	6.44%	6.31%	5.88%
资产负债表	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	EBIT/销售收入	12.34%	14.53%	15.04%	14.94%	15.61%
货币资金	37.75	41.08	51.70	69.47	89.74	EBITDA/销售收入	14.09%	17.00%	17.71%	17.47%	18.04%
交易性金融资产	0.00	0.80	0.80	0.80	0.80	销售净利率	11.27%	13.11%	13.46%	13.39%	14.03%
应收和预付款项	23.97	32.18	29.54	32.20	33.81	资产获利率					
其他应收款(合计)	1.53	2.75	2.17	2.36	2.48	ROE	19.96%	19.89%	19.12%	18.19%	17.62%
存货	21.85	23.06	22.79	24.84	25.95	ROA	12.38%	12.36%	13.27%	12.82%	12.68%
其他流动资产	2.67	3.24	2.86	3.11	3.27	ROIC	25.12%	26.28%	26.89%	28.20%	30.65%
长期股权投资	19.82	23.64	26.30	28.96	31.62	资本结构					
金融资产投资	0.26	0.26	0.26	0.26	0.26	资产负债率	33.42%	33.47%	25.31%	23.89%	22.01%
投资性房地产	0.73	0.67	0.58	0.50	0.41	投资资本/总资产	57.93%	54.09%	54.35%	48.84%	43.83%
固定资产和在建工程	24.54	29.56	25.69	21.68	17.52	带息债务/总负债	20.92%	9.68%	1.75%	-0.78%	-2.76%
无形资产和开发支出	3.80	4.13	3.46	2.80	2.15	流动比率	1.95	1.99	2.69	2.99	3.36
其他非流动资产	2.02	2.25	1.96	1.84	1.84	速动比率	1.29	1.42	1.93	2.23	2.60
资产总计	138.94	163.63	168.11	188.83	209.85	股利支付率	27.19%	32.39%	32.49%	32.49%	32.49%
短期借款	8.98	3.32	0.00	0.00	0.00	收益留存率	72.81%	67.61%	67.51%	67.51%	67.51%
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	资产管理效率					
应付和预收款项	29.07	38.41	32.88	35.84	37.43	总资产周转率	1.17	1.01	1.06	1.03	0.97
长期借款	0.73	1.99	0.74	-0.35	-1.28	固定资产周转率	8.02	6.95	8.55	10.92	13.98
其他负债	7.65	11.06	8.91	9.62	10.02	应收账款周转率	8.65	5.77	7.40	7.40	7.40
负债合计	46.43	54.77	42.54	45.12	46.19	存货周转率	5.90	5.46	5.87	5.87	5.87
股本	9.36	13.10	13.10	13.10	13.10	估值指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
资本公积	17.90	14.07	14.07	14.08	14.10	EBIT	20.08	23.95	26.78	28.99	31.81
留存收益	58.95	74.47	89.53	105.87	123.84	EBITDA	22.92	28.02	31.53	33.90	36.76
归属母公司股东权益	86.20	101.64	116.70	133.05	151.04	NOPLAT	17.55	21.15	23.80	25.76	28.27
少数股东权益	6.31	7.22	8.87	10.66	12.63	归母净利润	17.20	20.22	22.31	24.20	26.62
股东权益合计	92.51	108.86	125.57	143.71	163.67	EPS	1.31	1.54	1.70	1.85	2.03
负债和股东权益合计	138.94	163.63	168.11	188.83	209.85	BPS	6.58	7.76	8.91	10.16	11.53
现金流量表	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	PE	20.63	17.55	15.91	14.66	13.33
经营性现金净流量	15.94	13.37	22.80	27.04	30.07	PEG	0.28	1.00	1.54	1.73	1.34
投资性现金净流量	-4.96	-5.28	-0.50	-0.52	-0.53	PB	4.12	3.49	3.04	2.67	2.35
筹资性现金净流量	-4.57	-5.23	-11.67	-8.75	-9.28	PS	2.18	2.15	1.99	1.83	1.74
现金流量净额	7.09	3.02	10.62	17.78	20.27	PCF	22.27	26.55	15.57	13.13	11.80

资料来源: 财信证券, iFinD

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15%以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5%以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5%以上

免责声明

本报告风险等级定为 R3，由财信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作，本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供本公司客户中风险评级高于 R3 级（含 R3 级）的投资者使用。本报告对于接收报告的客户而言属于高度机密，只有符合条件的客户才能使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律法规许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告所引用信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的信息、资料、建议及预测仅反映本公司于本报告公开发布当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及预测不一致的报告。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司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。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。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决策。本公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能涉及为该等公司提供或争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务、金融产品等相关服务，投资者应充分考虑可能存在的利益冲突。本公司的资产管理部门、自营业务部门及其他投资业务部门可能独立作出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面授权，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）均不得以任何形式、任何目的对本报告进行翻版、刊发、转载、复制、发表、篡改、引用或传播，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用，请投资者谨慎使用未经授权刊载、转发或传播的本公司研究报告。经过书面授权的引用、刊载、转发，需注明出处为“财信证券股份有限公司”及发布日期等法律法规规定的相关内容，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司不因此承担任何责任并保留对该机构和人员追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438