

公司研究 | 点评报告 | 杭叉集团 (603298.SH)

杭叉集团 25A&26Q1 业绩点评：盈利能力持续提升，具身智能&机器人有望打开新空间

报告要点

25 年公司实现营收 177.39 亿元，同比+5.90%；实现归母净利润 21.91 亿元，同比+8.87%；实现扣非归母净利润 21.49 亿元，同比+9.36%。26Q1 公司实现营收 49.17 亿元，同比+10.35%；实现归母净利润 4.72 亿元，同比+9.17%；实现扣非归母净利润 4.65 亿元，同比+10.83%。公司作为我国叉车龙头，叉车主业海外有望延续较快增长，国内或稳步修复，整体主业持续向上；同时，公司智慧物流业务高速增长，后续具身智能有望打开新空间，看好公司未来智能化业务带来的成长性。

分析师及联系人



赵智勇

SAC: S0490517110001
SFC: BRP550



臧雄

SAC: S0490518070005
SFC: BVO790



曹小敏

SAC: S0490521050001



王硕

杭叉集团 (603298.SH)

2026-04-29

杭叉集团 25A&26Q1 业绩点评：盈利能力持续提升，具身智能&机器人有望打开新空间

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

事件描述

公司发布 2025 年报及 2026 年一季报，25 年公司实现营收 177.39 亿元，同比+5.90%；实现归母净利润 21.91 亿元，同比+8.87%；实现扣非归母净利润 21.49 亿元，同比+9.36%。据此计算，25Q4 公司实现营收 37.67 亿元，同比-3.29%；实现归母净利润 4.39 亿元，同比+0.40%；实现扣非归母净利润 4.34 亿元，同比-2.00%。

26Q1 公司实现营收 49.17 亿元，同比+10.35%；实现归母净利润 4.72 亿元，同比+9.17%；实现扣非归母净利润 4.65 亿元，同比+10.83%。

事件评论

- **国外收入显著增长，国内收入稳步修复。**25 全年公司主营收入同比+5.8%，其中国外同比+11%、国内同比+2%，内外销均实现增长。国外方面，25 年公司叉车销售超 12 万台，同比增幅超 27%，电动叉车出口占比超 77%；国外主营收入占比达 44.1%，同比+2.1pct，全球化拓展持续加速。从区域上看，公司在巩固传统欧美市场的基础上，加速拓展拉美、东南亚等新兴市场。国内来看，公司产品结构持续优化，大吨位叉车、新能源叉车占比或持续提升，有效带动内销稳步向上修复。26Q1 公司实现营收同比+10.35%，预计国外收入增速持续好于国内，看好公司全球化战略对收入规模的持续拉动。
- **内外销毛利率均同比提升，盈利能力持续向上。**25 年公司综合毛利率 24.78%，同比+1.06pct；主营毛利率 24.82%，同比+0.86pct。分区域看，国外、国内主营毛利率同比分别+0.29pct、+0.89pct，盈利能力持续提升，或受益于：1) 产品结构进一步优化，电动叉车销量占比持续提升，高附加值产品新能源叉车、大吨位叉车增长更快；2) 海外占比提升也有效带动毛利率上行；3) 供应链降本、内部管理提效等。26Q1 公司毛利率同比提升 1.63pct 至 22.50%，创近年来单季度新高，经营质量显著提升。
- **智慧物流高速增长，具身智能有望打开新空间。**25 年公司收购合并国自机器人，其骨干成员来自浙江大学工业控制国家重点实验室的 Robocup 世界冠军团队，极大补强了公司研发体系中的软件、算法和系统解决方案能力。25 年公司智能化实现营业收入近 10 亿元，订单金额同比大幅提升，后续有望持续高速增长。同时，公司将机器人业务作为高度战略定位，推进“开箱即用”三年研发规划，逐步实现感知-决策-执行的工业级闭环，有望加速智能化业务增长，看好公司未来 AI 智能体带来的业绩增量和价值重估。
- **维持“买入”评级。**公司作为我国叉车龙头，叉车主业海外有望延续较快增长，国内或稳步修复，整体主业持续向上；同时，公司智慧物流业务高速增长，后续具身智能有望打开新空间。预计 2026-2027 年公司分别实现归母净利润 24.13 亿、27.40 亿元，对应 PE 分别为 14 倍、12 倍，维持“买入”评级。

风险提示

- 1、国际贸易关税风险及汇率波动风险；
- 2、原材料价格波动风险。

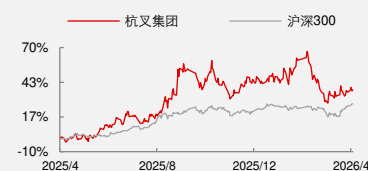
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	25.61
总股本(万股)	130,981
流通A股/B股(万股)	130,981/0
每股净资产(元)	9.19
近12月最高/最低价(元)	31.43/18.12

注：股价为 2026 年 4 月 23 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《杭叉集团：AI 元年开启，看好高泛化智能体在物流场景的爆发潜力》2026-01-18
- 《杭叉集团：叉车龙头走向全球，无人叉车、人形机器人开启新成长纪元》2025-12-12



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、国际贸易关税风险及汇率波动风险。出口已成为公司的重要收入利润来源，但国际贸易存在不稳定因素，若产品遭遇国际贸易关税壁垒或汇率波动较大等因素，则会对公司叉车产品出口产生不利影响。
- 2、原材料价格波动风险。公司主要收入和利润来源为叉车产品销售，叉车的成本中原材料占比较高。若原材料价格发生大幅波动，可能对公司盈利能力产生影响。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	17739	19571	21797	24012	货币资金	4377	6317	9453	12156
营业成本	13343	14529	16118	17685	交易性金融资产	100	120	140	160
毛利	4396	5042	5679	6326	应收账款	2920	3040	3580	3717
%营业收入	25%	26%	26%	26%	存货	3149	2885	3791	3538
营业税金及附加	111	117	131	144	预付账款	430	465	516	566
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他流动资产	1258	1373	1466	1635
销售费用	889	959	1024	1105	流动资产合计	12235	14201	18945	21772
%营业收入	5%	5%	5%	5%	长期股权投资	3036	3136	3186	3286
管理费用	489	528	567	600	投资性房地产	62	72	82	92
%营业收入	3%	3%	3%	3%	固定资产合计	3244	3075	2850	2610
研发费用	859	920	1003	1081	无形资产	433	472	510	548
%营业收入	5%	5%	5%	5%	商誉	11	11	11	11
财务费用	7	123	-54	-89	递延所得税资产	156	156	156	156
%营业收入	0%	1%	0%	0%	其他非流动资产	532	627	702	761
加: 资产减值损失	-30	-19	-20	-20	资产总计	19709	21751	26442	29237
信用减值损失	-34	-20	-20	-20	短期贷款	810	960	1010	1060
公允价值变动收益	1	0	0	0	应付款项	2886	2765	3503	3374
投资收益	470	391	218	192	预收账款	3	2	2	2
营业利润	2602	2867	3255	3713	应付职工薪酬	157	145	161	177
%营业收入	15%	15%	15%	15%	应交税费	178	196	218	240
营业外收支	-3	2	1	1	其他流动负债	2423	1889	2835	2346
利润总额	2599	2868	3256	3714	流动负债合计	6457	5956	7730	7199
%营业收入	15%	15%	15%	15%	长期借款	498	508	518	528
所得税费用	281	315	358	409	应付债券	0	0	0	0
净利润	2318	2553	2897	3306	递延所得税负债	1	1	1	1
归属于母公司所有者的净利润	2191	2413	2740	3125	其他非流动负债	384	364	374	384
少数股东损益	126	139	158	180	负债合计	7340	6829	8623	8113
EPS (元)	1.67	1.84	2.09	2.39	归属于母公司所有者权益	11608	14022	16761	19887
					少数股东权益	761	900	1058	1238
					股东权益	12369	14922	17819	21125
					负债及股东权益	19709	21751	26442	29237
					基本指标				
						2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流净额	1684	2089	3430	3075	每股收益	1.67	1.84	2.09	2.39
取得投资收益收回现金	14	391	218	192	每股经营现金流	1.29	1.59	2.62	2.35
长期股权投资	-672	-100	-50	-100	市盈率	15.34	13.90	12.24	10.73
资本性支出	-542	-477	-427	-427	市净率	2.89	2.39	2.00	1.69
其他	645	-65	-65	-65	EV/EBITDA	11.73	9.03	7.15	5.67
投资活动现金流净额	-555	-250	-324	-400	总资产收益率	11.1%	11.1%	10.4%	10.7%
债券融资	0	0	0	0	净资产收益率	18.9%	17.2%	16.3%	15.7%
股权融资	75	0	0	0	净利率	12.4%	12.3%	12.6%	13.0%
银行贷款增加(减少)	749	160	60	60	资产负债率	37.2%	31.4%	32.6%	27.7%
筹资成本	-1030	-38	-41	-43	总资产周转率	0.97	0.94	0.90	0.86
其他	-738	-20	10	10					
筹资活动现金流净额	-944	102	29	27					
现金净流量 (不含汇率变动影响)	185	1940	3135	2703					

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：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；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司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。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。