

杭叉集团（603298）

2026 年三季报点评：单 Q3 归母净利润-10%，毛利率同环比继续提升

增持（维持）

2026 年 10 月 29 日

证券分析师 周尔双

执业证书：S0600515110002

021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

证券分析师 韦译捷

执业证书：S0600524080006

weiyj@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	16,750	17,739	19,365	21,262	23,352
同比（%）	2.77	5.90	9.17	9.79	9.83
归母净利润（百万元）	2,013	2,191	2,278	2,546	2,826
同比（%）	17.33	8.87	3.97	11.77	10.98
EPS-最新摊薄（元/股）	1.54	1.67	1.74	1.94	2.16
P/E（现价&最新摊薄）	16.20	14.88	14.31	12.80	11.54

投资要点

■ **2026Q3 剔除汇兑、投资收益归母净利润增长约 8%：**2026 年前三季度公司实现营收 151 亿元，同比增长 8%，与行业大车销量增速基本一致，归母净利润 18 亿元，同比增长 2%；分区域，海外营收 65 亿元，同比增长 11%，国内营收 84 亿元，同比增长 9%，外销占比提升至 44%。2026 单 Q3 公司实现营收 50 亿元，同比增长 7.5%，延续增长趋势，归母净利润 5.8 亿元，同比下降 10%，主要系（1）汇兑亏损增加：2026 单 Q3 公司汇兑亏损约 0.56 亿元，同比增长 0.34 亿元，影响利润增速约 5%（=2026Q3 汇兑亏损的增加/2025Q3 归母净利润）；（2）投资收益减少：单 Q3 公司投资收益 0.48 亿元，同比减少 0.82 亿元，影响利润增速约 13%（=2026Q3 投资收益的减少/2025Q3 归母净利润；另中策为主要影响：杭叉通过联营企业中策海潮持股中策橡胶约 10%，中策橡胶 Q3 利润减少约 7.8 亿元）。

■ **毛利率同、环比继续提升：**2026 年 Q3 公司销售毛利率 28.3%，同/环比分别提升 1.8pct/1.1pct，继续受益于海外收入高增和电动化率提升，销售净利率 12.5%，同比下降 1.5pct。2026 年 Q3 公司期间费用率 14.4%，同比增长 1.2pct，其中销售/管理/研发/财务费用率分别为 4.9%/2.9%/5.4%/1.2%，同比分别增长 0.15/0.26/0.19/0.56pct，公司智能化布局提速，三费率有所提升。

■ **加速迈入工业车辆“物理 AI”时代：2025 年 7 月杭叉集团宣布收购巨星集团旗下控股公司：**国内移动机器人龙头国自机器人，以此为标志全面切入具身智能赛道。2026 上半年公司智能化业务营收 8.0 亿元，同比增长 31%，新增订单 8.9 亿元，同比增长 29%，7 月 22 日首届科技日公司发布 LogiMind 工业具身大模型，同时首发具身范式下五款叉车机器人。物流业具备空间大、封闭和垂直的特点，通过数据积累和模型迭代，智能化有望率先铺开。相较于同行或原物流领域竞争对手，杭叉核心优势在于（1）已有叉车业务提供了大量、丰富、多元的数据，且主业为后续持续投研提供坚实基础，（2）已有超 200 人的算法工程师团队，数据+技术助力打造自研垂域模型。展望后续，我们认为杭叉将成为大物流场景中具身智能商业化落地最快的公司之一，智能化业务将打开成长空间和估值上限。

■ **盈利预测与投资评级：**考虑到汇率波动带来的不确定性，我们调整公司 2026-2028 年归母净利润预测分别为 22.8/25.5/28.3 亿元（原值分别为 24.1/26.6/29.6 亿元），对应动态 PE 分别为 14/13/12x，维持“增持”评级。

■ **风险提示：**新产品开发风险、海外拓展不及预期、核心技术人员流失的风险、地缘政治风险、汇率波动风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	24.89
一年最低/最高价	20.87/31.43
市净率(倍)	2.56
流通 A 股市值(百万元)	32,601.22
总市值(百万元)	32,601.22

基础数据

每股净资产(元,LF)	9.71
资产负债率(%，LF)	38.56
总股本(百万股)	1,309.81
流通 A 股(百万股)	1,309.81

相关研究

《杭叉集团(603298)：2026 半年报点评：归母净利润+9%，盈利能力继续提升、具身智能快速成长》

2026-08-26

《杭叉集团(603298)：2026 年一季报点评：剔除汇兑影响后归母净利润+21%，电动化、智能化驱动下盈利中枢继续上移》

2026-04-24

杭叉集团三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E	
流动资产	12,235	13,365	15,310	17,555	营业总收入	17,739	19,365	21,262	23,352
货币资金及交易性金融资产	4,478	6,298	7,637	9,209	营业成本(含金融类)	13,343	14,372	15,761	17,290
经营性应收款项	3,838	3,495	3,805	4,150	税金及附加	111	116	128	140
存货	3,149	2,774	3,025	3,302	销售费用	889	1,023	1,105	1,160
合同资产	190	194	213	234	管理费用	489	538	591	651
其他流动资产	579	605	631	660	研发费用	859	988	1,136	1,306
非流动资产	7,475	7,837	8,183	8,477	财务费用	7	200	150	150
长期股权投资	3,036	3,569	4,179	4,823	加:其他收益	153	194	213	234
固定资产及使用权资产	3,501	3,415	3,197	2,880	投资净收益	470	421	463	509
在建工程	116	59	42	36	公允价值变动	1	0	0	0
无形资产	433	405	377	349	减值损失	(64)	(55)	(55)	(55)
商誉	11	11	11	11	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	21	21	21	21	营业利润	2,602	2,689	3,012	3,343
其他非流动资产	356	356	356	356	营业外净收支	(3)	0	0	0
资产总计	19,709	21,202	23,493	26,032	利润总额	2,599	2,689	3,012	3,343
流动负债	6,457	6,358	6,882	7,459	减:所得税	281	290	331	368
短期借款及一年内到期的非流动负债	856	856	856	856	净利润	2,318	2,398	2,680	2,975
经营性应付款项	4,581	4,393	4,818	5,285	减:少数股东损益	126	120	134	149
合同负债	504	581	638	701	归属母公司净利润	2,191	2,278	2,546	2,826
其他流动负债	516	528	571	618	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.67	1.74	1.94	2.16
非流动负债	883	883	883	883	EBIT	2,141	2,889	3,162	3,493
长期借款	498	498	498	498	EBITDA	2,621	3,540	3,855	4,223
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	24.78	25.79	25.87	25.96
租赁负债	216	216	216	216	归母净利率(%)	12.35	11.76	11.98	12.10
其他非流动负债	169	169	169	169	收入增长率(%)	5.90	9.17	9.79	9.83
负债合计	7,340	7,241	7,765	8,342	归母净利润增长率(%)	8.87	3.97	11.77	10.98
归属母公司股东权益	11,608	13,080	14,713	16,526					
少数股东权益	761	881	1,015	1,163					
所有者权益合计	12,369	13,961	15,728	17,689					
负债和股东权益	19,709	21,202	23,493	26,032					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E	
经营活动现金流	1,684	3,253	2,864	3,135	每股净资产(元)	8.86	9.99	11.23	12.62
投资活动现金流	(555)	(592)	(577)	(515)	最新发行在外股份(百万股)	1,310	1,310	1,310	1,310
筹资活动现金流	(944)	(851)	(948)	(1,048)	ROIC(%)	14.66	17.49	17.14	17.01
现金净增加额	195	1,820	1,339	1,572	ROE-摊薄(%)	18.88	17.42	17.31	17.10
折旧和摊销	479	651	694	730	资产负债率(%)	37.24	34.15	33.05	32.05
资本开支	(542)	(480)	(430)	(380)	P/E(现价&最新股本摊薄)	14.88	14.31	12.80	11.54
营运资本变动	(696)	535	(136)	(150)	P/B(现价)	2.81	2.49	2.22	1.97

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,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,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您,不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系,表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,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。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021
传真: (0512) 62938527
公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>