

# 杭叉集团 (603298)

## 23 年公司业绩高速增长，盈利能力持续提升

行业： 机械设备/工程机械  
 投资评级： 买入（维持）  
 当前价格： 31.79 元  
 目标价格： 33.85 元

### 事件：

公司发布 2023 年年报，公司 2023 年实现营收 162.72 亿元，同比增长 12.90%；实现归母净利润 17.20 亿元，同比增长 74.23%；实现扣非归母净利润 16.88 亿元，同比增长 75.08%，公司业绩符合预期。

#### ► 公司积极拓展国内市场，国内业务实现较高速发展

2023 年公司实现销量 245496 台，同比增长 6.55%；实现营收 162.72 亿元，同比增长 12.90%。从地区看，公司国内业务实现收入 94.92 亿元，同比增长 10.07%，公司在国内实现加速提升专业市场经营能力，突出“大市场、大客户、大项目”经营策略，落实区域责任制管理制度。同时加强市场化运作，支持生产型子公司积极向外开拓产业发展空间，充分发挥其主观能动性积极参与市场竞争，通过市场化运营多渠道挖掘效益增长点。

#### ► 公司搭建全球运营管理体系，海外业务稳步放量

2023 年公司海外业务实现收入 65.35 亿元，同比增长 29.72%。23 年杭叉墨西哥公司、杭叉巴西公司、美国通用锂电池有限公司相继投入运营，集团海外子公司已达十家，实现自有营销服务网络在欧洲、北美洲、南美洲、澳洲、东南亚等全球重要工业车辆产品市场全覆盖。公司成立了浙江杭叉赛维思国际贸易有限公司，加快服务化转型，形成了“产品+服务+整体解决方案”的价值链体系，能够为全球 200 多个国家和地区客户提供解决方案。

#### ► 公司毛利率/净利率同比+3.0/3.82pts，盈利能力持续提升

23 年公司毛利率为 20.78%，同比增加 3.0pcts；分地区来看，23 年公司国内/国外毛利率分别为 17.23%/25.96%，分别同比+3.9/-0.42pcts；分产品来看，公司叉车/其他业务的毛利率分别为 20.79%/20.27%，分别同比+2.65/+9.17pcts。2023 年公司净利率为 11.27%，同比增加 3.82pcts，为公司上市以来历史最高值。我们认为公司国内电动化产品占比提升带来毛利率的提升；海外业务相关促销活动较多，或导致海外收入毛利率小幅下降。

#### ► 盈利预测、估值与评级

我们预计公司 24-26 年营业收入分别 187.3/210.0/235.1 亿元，对应增速分别 15.08%/12.05%/12.05%，归母净利润分别 19.4/24.7/29.3 亿元，对应增速分别 12.84%/27.05%/18.66%，EPS 分别为 2.07/2.64/3.13 元/股，3 年 CAGR 增速为 19.37%。考虑到经济复苏促使下游制造业景气度提升，叉车行业需求回暖；电动化产品带来公司海外业务新需求。公司作为国内叉车制造龙头，营收有望稳步增长。我们给予公司 24 年 16 倍 PE，维持目标价 33.85 元，维持“买入”评级。

**风险提示：**经营环境风险，行业价格竞争风险，海外拓展不及预期风险

### 基本数据

总股本/流通股本(百万股)	935.58/935.58
流通 A 股市值(百万元)	29,742.09
每股净资产(元)	9.21
资产负债率(%)	33.42
一年内最高/最低(元)	33.50/18.56

### 股价相对走势



### 作者

分析师：张旭  
 执业证书编号：S0590521050001  
 邮箱：zxu@glsc.com.cn

联系人：田伊依  
 邮箱：tianyy@glsc.com.cn

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	14412	16272	18725	20981	23508
增长率(%)	-0.53%	12.90%	15.08%	12.05%	12.05%
EBITDA(百万元)	1398	2292	2522	3095	3643
归母净利润(百万元)	987	1720	1941	2466	2926
增长率(%)	8.68%	74.23%	12.84%	27.05%	18.66%
EPS(元/股)	1.06	1.84	2.07	2.64	3.13
市盈率(P/E)	30.9	17.7	15.7	12.4	10.4
市净率(P/B)	5.0	3.5	3.0	2.6	2.2
EV/EBITDA	10.9	9.9	11.5	8.9	7.1

数据来源：公司公告、iFinD、国联证券研究所预测。股价为 2024 年 04 月 18 日收盘价

### 相关报告

1、《杭叉集团 (603298)：公司加强海外布局扩大市场份额》2024.02.28



### 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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将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。

### 评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。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；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表指数涨幅20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间
	行业评级	卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上
		强于大市	相对同期相关证券市场代表指数涨幅10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间
		弱于大市	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上

### 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

### 特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

### 版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任有私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

### 联系我们

**北京：**北京市东城区安定门外大街208号中粮置地广场A塔4楼  
**无锡：**江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦12楼  
 电话：0510-85187583

**上海：**上海浦东新区世纪大道1198号世纪汇一座37楼  
**深圳：**广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼