



2023-04-20

公司点评报告

买入/维持

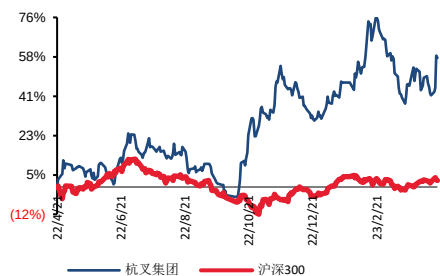
杭叉集团(603298)

昨收盘: 20.31

机械设备 工程机械

国际化、电动化驱动 Q1 业绩高增，关注国内需求复苏进展

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	936/936
总市值/流通(百万元)	19,002/19,002
12 个月最高/最低(元)	22.64/12.29

相关研究报告:

杭叉集团(603298)《Q3 业绩表现亮眼，看好行业需求复苏》
--2022/10/22

杭叉集团(603298)《中报业绩符合预期，销售端仍将维持景气》
--2021/08/18

证券分析师：崔文娟

电话：021-58502206

E-MAIL: cuiwj@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190520020001

证券分析师：刘国清

电话：021-61372597

E-MAIL: liugq@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517040001

事件:公司发布 2023 年一季报,实现收入 39.29 亿元,同比增长 9.04%;实现归母净利润 2.92 亿元,同比增长 53.55%;实现扣非净利润 2.81 亿元,同比增长 51.87%。

Q1 业绩高增，盈利能力显著提升。Q1 业绩实现高增长，我们认为主要得益于：1) 产品结构优化，公司锂电产品占比逐步提升，且盈利能力要高于燃油产品，同时出口仍然保持较高增速，占比也在不断提升，且外销毛利率更高（2022 年年报披露，出口毛利率为 26.39%，国内毛利率为 13.33%）；2) 成本下降，钢材等原材料价格比去年同期有所下降，助力业绩增长；3) 投资收益增加，Q1 投资收益 0.57 亿元（同比提升 43%）。总体来看，公司 2022Q1 毛利率为 18.15%（同比提升 2.87pct），净利率为 7.67%（同比提升 2.18pct）。

关注国内需求复苏，国际化、电动化逻辑继续兑现。展望后市，我们认为：1) 国内方面，近期从企业中长期贷月度数据来看，Q1 连续高增，作为企业经营向好的先行指标，我们认为今年行业下行空间有限，后续有望逐步进入复苏周期；2) 出口方面，公司重视海外市场，预计今年继续保持较高增长，出口营收占比有望达到 40%以上；3) 公司全面提速电动化战略，不断推出电动化新产品、积极扩充产线，预计未来电动化渗透率还会进一步提升，增强盈利能力。

盈利预测与投资建议：预计 2023 年-2025 年公司营业收入分别为 166.12 亿元、191.22 亿元、210.87 亿元，归母净利润分别为 12.36 亿元、14.99 亿元和 17.18 亿元，对应 EPS 分别为 1.32 元、1.60 元和 1.84 元，维持“买入”评级。

风险提示：国内制造业投资不及预期、原材料价格波动风险等。

■ 盈利预测和财务指标：

指标/年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	14412.42	16611.83	19121.62	21086.51
增长率	-0.53%	15.26%	15.11%	10.28%
归属母公司净利润(百万元)	987.75	1236.47	1499.42	1717.99
增长率	8.73%	25.18%	21.27%	14.58%
每股收益 EPS(元)	1.06	1.32	1.60	1.84
PE	19	15	13	11
PB	2.79	2.52	2.22	1.96

资料来源：wind，太平洋证券

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	14412.42	16611.83	19121.62	21086.51
营业成本	11850.08	13606.23	15562.32	17053.45
营业税金及附加	58.10	66.45	68.84	67.48
销售费用	451.76	514.97	631.01	716.94
管理费用	321.30	365.46	382.43	421.73
财务费用	-11.86	16.61	19.12	21.09
资产减值损失	-4.39	-25.00	-25.00	-25.00
投资收益	102.19	0.00	0.00	0.00
公允价值变动损益	-14.06	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	1221.85	1355.81	1644.55	1884.93
其他非经营损益	-42.22	1.77	0.80	1.00
利润总额	1179.62	1357.58	1645.35	1885.93
所得税	105.94	121.11	145.93	167.94
净利润	1073.69	1236.47	1499.42	1717.99
少数股东损益	85.93	0.00	0.00	0.00
归属母公司股东净利润	987.75	1236.47	1499.42	1717.99
资产负债表(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	3039.68	3322.37	4159.95	5332.27
应收和预付款项	2110.69	2176.05	2565.20	2837.09
存货	1878.76	2144.46	2456.78	2694.22
其他流动资产	555.37	180.06	191.40	200.27
长期股权投资	287.16	287.16	287.16	287.16
投资性房地产	46.48	46.48	46.48	46.48
固定资产和在建工程	1833.93	1661.72	1488.85	1315.31
无形资产和开发支出	312.40	273.74	235.08	196.42
其他非流动资产	1629.11	1617.63	1617.63	1617.63
资产总计	11693.58	11709.68	13048.53	14526.85
短期借款	823.56	67.66	0.00	0.00
应付和预收款项	2383.97	2801.02	3158.14	3473.96
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他负债	1675.72	1304.84	1326.50	1343.01
负债合计	4883.25	4173.52	4484.64	4816.97
股本	866.40	935.58	935.58	935.58
资本公积	731.92	662.74	662.74	662.74
留存收益	4557.19	5416.85	6444.59	7590.58
归属母公司股东权益	6279.35	7005.18	8032.91	9178.91
少数股东权益	530.98	530.98	530.98	530.98
股东权益合计	6810.33	7536.15	8563.89	9709.88
负债和股东权益合计	11693.58	11709.68	13048.53	14526.85
业绩和估值指标	2022A	2023E	2024E	2025E
EBITDA	1440.38	1604.76	1885.20	2128.22
PE	19.24	15.37	12.67	11.06
PB	2.79	2.52	2.22	1.96
PS	1.32	1.14	0.99	0.90
EV/EBITDA	11.07	10.16	8.17	6.68

资料来源: WIND, 太平洋证券

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	1073.69	1236.47	1499.42	1717.99
折旧与摊销	230.40	232.35	221.54	222.20
财务费用	-11.86	16.61	19.12	21.09
资产减值损失	-4.39	-25.00	-25.00	-25.00
经营营运资本变动	-288.27	-45.49	-348.45	-201.18
其他	-374.09	69.19	39.42	40.31
经营活动现金流净额	625.48	1484.12	1406.05	1775.41
资本支出	-226.36	-10.00	-10.00	-10.00
其他	326.30	108.21	0.00	0.00
投资活动现金流净额	99.94	98.21	-10.00	-10.00
短期借款	301.11	-755.90	-67.66	0.00
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
股权融资	5.07	0.00	0.00	0.00
支付股利	-346.56	-376.80	-471.68	-571.99
其他	-21.40	-166.94	-19.12	-21.09
筹资活动现金流净额	-61.78	-1299.64	-558.47	-593.08
现金流量净额	700.83	282.69	837.58	1172.33
财务分析指标	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力				
销售收入增长率	-0.53%	15.26%	15.11%	10.28%
营业利润增长率	7.19%	10.96%	21.30%	14.62%
净利润增长率	8.33%	15.16%	21.27%	14.58%
EBITDA 增长率	6.48%	11.41%	17.48%	12.89%
获利能力				
毛利率	17.78%	18.09%	18.61%	19.13%
期间费率	9.85%	9.70%	9.80%	10.00%
净利率	7.45%	7.44%	7.84%	8.15%
ROE	15.77%	16.41%	17.51%	17.69%
ROA	9.18%	10.56%	11.49%	11.83%
ROIC	18.04%	19.32%	21.98%	23.49%
EBITDA/销售收入	9.99%	9.66%	9.86%	10.09%
营运能力				
总资产周转率	1.30	1.42	1.54	1.53
固定资产周转率	9.61	11.02	14.33	18.15
应收账款周转率	10.71	10.95	11.42	11.03
存货周转率	6.31	6.74	6.73	6.60
销售商品提供劳务收到现金/营业收入	81.21%	—	—	—
资本结构				
资产负债率	41.76%	35.64%	34.37%	33.16%
带息债务/总负债	37.88%	26.20%	22.88%	21.30%
流动比率	2.03	2.59	2.81	3.02
速动比率	1.53	1.88	2.08	2.29
每股指标				
每股收益	1.06	1.32	1.60	1.84
每股净资产	7.28	8.06	9.15	10.38
每股经营现金	0.67	0.00	0.00	0.00

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；
中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；
看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；
增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；
持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；
减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；
卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%。

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华北销售	王辉	18811735399	wanghui@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	丁锬	13524364874	dingkun@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafl@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	陈宇	17742876221	cheny@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。