

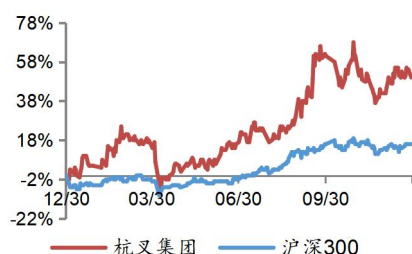
三季报业绩稳增，全球化+机器人打开成长空间

投资评级： 买入（维持）

报告日期： 2025-12-29

收盘价（元） 26.58
近 12 个月最高/最低（元） 30.60/15.91
总股本（百万股） 1,310
流通股本（百万股） 1,310
流通股比例（%） 100.00
总市值（亿元） 348
流通市值（亿元） 348

公司价格与沪深 300 走势比较



分析师：王璐

执业证书号：S0010525040001

电话：18301818122

邮箱：wanglu1@hazq.com

相关报告

1. 盈利水平持续提升，全球化与电动布局加速 2025-04-25

主要观点：

● 公司发布 2025 年三季报，业绩增长稳健

公司营收、利润实现双增长。2025 年前三季度公司实现营业收入 139.72 亿元，同比增长 8.69%，实现归母净利润 17.53 亿元，同比增长 11.21%。**2025 年第三季度**，公司实现营收 46.70 亿元（+8.59%），归母净利润 6.32 亿元（+10.93%）。

● 全球化布局提速，前三季度海外销量同比增幅超 25%

公司国际化战略推进成效显著，前三季度海外销量同比增幅超 25%。年内公司加速全球化布局，先后落地欧洲租赁公司、越南公司、马来西亚公司、印尼公司、美国智能物流公司等业务型公司，同时新设杭叉中亚有限公司、法国阿勒斯锂电池有限公司，目前海外子公司数量已达 20 余家，实现海外业务从整体规划到精细化运营的转型升级。此外，泰国生产基地预计于四季度末正式落地，该基地规划年产 1 万台平衡重叉车及高空作业平台，并涉及锂电池组装业务，其落地不仅能够显著提升东南亚市场本地化供应与服务能力，还可依托东盟自贸协定降低关税成本，强化公司应对国际贸易壁垒及环境不确定性的能力。

● 机器人业务开拓第二增长极，智能物流板块协同效应持续释放

公司通过控股子公司杭叉智能于今年 7 月完成对国自机器人的收购，借助标的公司先进的算法与软件技术优势，进一步完善移动机器人产品矩阵并强化技术创新能力，与原有 AGV 业务形成显著协同效应，持续提升在智能物流领域的核心竞争力与全球交付能力。在 CeMAT ASIA 2025 上海展会期间，公司面向全球发布首款 X1 系列物流人形机器人，该轮式产品聚焦产业实际应用场景，可高效完成原箱转运、码垛拆垛、料箱搬运及堆叠拆垛等多元化作业，其贴近人类的动作模式实现柔性替代与人机协作的核心突破，为人形机器人落地产业一线提供切实路径，彰显公司在智能物流装备领域的技术沉淀与场景拓展能力。

● 投资建议

我们预计公司 2025-2027 年营业收入为 180.35/202.14/230.83 亿元；归母净利润为 22.35/25.63/29.76 亿元，同比+10.5%/+14.7%/+16.1%。公司当前股价对应的 PE 为 16/14/12 倍，维持“买入”投资评级。

● 风险提示

1) 技术研发突破不及预期；2) 政策支持不及预期；3) 下游需求不及预期；4) 核心技术人员流失；5) 海外市场推广不及预期；6) 外部经营环境的风险；7) 行业竞争加剧的风险；8) 汇率变化的风险；9) 规模扩大导致的管理风险。

● 重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	16486	18035	20214	23083
收入同比 (%)	1.1%	9.4%	12.1%	14.2%
归属母公司净利润	2022	2235	2563	2976
净利润同比 (%)	17.9%	10.5%	14.7%	16.1%
毛利率 (%)	23.6%	25.0%	26.0%	26.9%
ROE (%)	19.9%	18.3%	17.7%	17.4%
每股收益 (元)	1.54	1.71	1.96	2.27
P/E	11.62	15.58	13.58	11.70
P/B	2.31	2.86	2.41	2.04
EV/EBITDA	8.46	9.30	7.65	6.14

资料来源: wind, 华安证券研究所

财务报表与盈利预测

资产负债表

单位:百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	10311	12496	15362	18765
现金	4108	6428	8423	10668
应收账款	2466	2080	2455	2973
其他应收款	275	219	258	320
预付账款	343	501	512	555
存货	2306	2316	2624	2982
其他流动资产	812	951	1090	1267
非流动资产	6051	6279	6396	6464
长期投资	2364	2364	2364	2364
固定资产	2197	2268	2290	2261
无形资产	402	387	372	357
其他非流动资产	1089	1260	1370	1482
资产总计	16363	18775	21758	25229
流动负债	5180	5375	5918	6551
短期借款	332	332	332	332
应付账款	2565	2752	3043	3436
其他流动负债	2283	2292	2543	2783
非流动负债	297	328	328	328
长期借款	55	55	55	55
其他非流动负债	243	274	274	274
负债合计	5477	5704	6246	6879
少数股东权益	722	887	1065	1275
股本	1310	1310	1310	1310
资本公积	1407	1407	1407	1407
留存收益	7447	9468	11730	14357
归属母公司股东权益	10164	12185	14447	17074
负债和股东权益	16363	18775	21758	25229

现金流量表

单位:百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	1337	3123	2791	3047
净利润	2161	2400	2741	3186
折旧摊销	407	539	589	636
财务费用	10	27	27	27
投资损失	-383	-285	-319	-364
营运资金变动	-924	495	-241	-432
其他经营现金流	3152	1852	2977	3612
投资活动现金流	-528	-590	-469	-426
资本支出	-433	-685	-684	-684
长期投资	-123	-102	-88	-93
其他投资现金流	28	197	303	350
筹资活动现金流	-523	-231	-328	-376
短期借款	-596	0	0	0
长期借款	55	0	0	0
普通股增加	374	0	0	0
资本公积增加	-390	0	0	0
其他筹资现金流	35	-231	-328	-376
现金净增加额	302	2321	1995	2245

资料来源:公司公告, 华安证券研究所

利润表

单位:百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	16486	18035	20214	23083
营业成本	12603	13519	14949	16884
营业税金及附加	73	75	84	98
销售费用	728	869	1054	1227
管理费用	407	481	600	754
财务费用	-49	-56	-91	-121
资产减值损失	-33	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	383	285	319	364
营业利润	2442	2695	3101	3605
营业外收入	2	2	2	2
营业外支出	1	1	1	1
利润总额	2444	2696	3102	3606
所得税	283	296	361	420
净利润	2161	2400	2741	3186
少数股东损益	139	165	178	210
归属母公司净利润	2022	2235	2563	2976
EBITDA	2420.27	3178.35	3600.62	4121.02
EPS (元)	1.54	1.71	1.96	2.27

主要财务比率

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	1.1%	9.4%	12.1%	14.2%
营业利润	17.1%	10.3%	15.1%	16.2%
归属于母公司净利润	17.9%	10.5%	14.7%	16.1%
获利能力				
毛利率 (%)	23.6%	25.0%	26.0%	26.9%
单位:百万元	12.3%	12.4%	12.7%	12.9%
ROE (%)	19.9%	18.3%	17.7%	17.4%
ROIC (%)	14.8%	16.5%	16.0%	15.8%
偿债能力				
资产负债率 (%)	33.5%	30.4%	28.7%	27.3%
净负债比率 (%)	50.3%	43.6%	40.3%	37.5%
流动比率	1.99	2.32	2.60	2.86
速动比率	1.40	1.71	1.98	2.24
营运能力				
总资产周转率	1.09	1.03	1.00	0.98
应收账款周转率	8.07	7.93	8.92	8.51
应付账款周转率	5.46	5.09	5.16	5.21
每股指标 (元)				
每股收益	1.54	1.71	1.96	2.27
每股经营现金流(摊薄)	1.02	2.38	2.13	2.33
每股净资产	7.76	9.30	11.03	13.04
估值比率				
P/E	11.62	15.58	13.58	11.70
P/B	2.31	2.86	2.41	2.04
EV/EBITDA	8.46	9.30	7.65	6.14

分析师与研究助理简介

分析师：王璐，华安证券研究所机械设备组负责人

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限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。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或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、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安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。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 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；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上；
- 无评级—因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，致使无法给出明确的投资评级。