

非金融公司|公司深度|杭叉集团 (603298)

# 海外放量，产品差异化构筑竞争壁垒

## | 报告要点

公司是国内叉车行业龙头企业，2023 年公司叉车销量占我国叉车销量比例约为 20.9%。公司加大海外市场销售力度，在欧洲、北美、南美、东南亚、大洋洲等成立了 10 余家海外销售型公司、配件服务中心，实现自有营销服务网络在欧洲、北美洲、南美洲、澳洲、东南亚等重要市场全覆盖，海外经销商超过 300 家，高毛利产品占比及海外业务占比提升有望推动公司盈利能力持续增强。公司积极拓展产品线，智能物流、AGV、高空作业车等差异化产品构筑新竞争优势。

## 杭叉集团(603298)

# 海外放量，产品差异化构筑竞争壁垒

行业： 机械设备/工程机械  
 投资评级： 买入（维持）  
 当前价格： 19.41 元

### 基本数据

总股本/流通股本(百万股) 1,310/1,310  
 流通A股市值(百万元) 25,423.45  
 每股净资产(元) 6.95  
 资产负债率(%) 34.89  
 一年内最高/最低(元) 34.49/15.05

### 股价相对走势



### 相关报告

- 《杭叉集团(603298): 2024年半年报点评: 营收小幅增长, 盈利能力持续提升》2024.08.19
- 《杭叉集团(603298): 24Q1公司净利润增速略超预期》2024.04.23

### 投资要点

公司是国内叉车行业龙头企业，2023年公司叉车销量占我国叉车销量比例约为20.9%。同时公司加大海外市场销售力度，海外经销商超过300家，高毛利产品占比及海外业务占比提升有望推动公司盈利能力持续增强。公司积极拓展产品线，智能物流、AGV、高空作业车等差异化产品构筑新竞争优势。

#### ➤ 行业情况：内销电动化占比逐年提升，叉车出口持续放量

近年我国叉车行业高速发展，2016-2023年我国叉车内销销量从26.8万辆增长至76.8万辆，CAGR为16.25%；电动叉车占比逐年提升，2023年我国内销市场中电动叉车占比约64%。叉车锂电化趋势明显，带动我国叉车出口增加明显，2016-2023年，我国叉车出口销量由10.22万台增长到40.54万台，CAGR高达21.75%。2022年中国叉车龙头企业安徽合力和杭叉集团全球份额合计约8%，全球市场份额仍然较低，未来仍具有增长空间。

#### ➤ 公司优势：积极拓展海内外市场，产品差异化构筑竞争优势

公司是国内叉车行业龙头企业，在国内具有较高市占率，2023年公司叉车销量24.55万台，占我国叉车销量比例约为20.9%。公司积极拓展海外市场，在欧洲、北美、南美、东南亚、大洋洲等成立了10余家海外销售型公司、配件服务中心，实现自有营销服务网络在欧洲、北美洲、南美洲、澳洲、东南亚等重要市场全覆盖，我们测算2023年公司外销台量约为7.9万台，全球销量市占率约为3.7%。公司积极拓展产品线，智能物流、AGV、高空作业车等差异化产品构筑新竞争优势。

#### ➤ 叉车行业龙头经营能力稳定，维持“买入”评级

我们预计公司2024-2026年营业收入分别为171.22/185.12/203.80亿元，同比增速分别为5.23%/8.12%/10.09%，归母净利润分别为20.79/22.33/25.58亿元，同比增速分别为20.85%/7.40%/14.56%，EPS分别为1.59/1.70/1.95元/股，3年CAGR为14.14%。考虑到国内制造业景气度有望逐步回暖；电动化产品带来公司海外业务新需求，我们维持公司“买入”评级。

**风险提示：**外部经营环境的风险、汇率风险、成本费用上升的风险、海运费上升的风险、行业空间测算风险、海外市场拓展不及预期风险等。

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	14412	16272	17122	18512	20380
增长率(%)	-0.53%	12.90%	5.23%	8.12%	10.09%
EBITDA(百万元)	1398	2292	2676	2917	3354
归母净利润(百万元)	987	1720	2079	2233	2558
增长率(%)	8.68%	74.23%	20.85%	7.40%	14.56%
EPS(元/股)	0.75	1.31	1.59	1.70	1.95
市盈率(P/E)	26.2	15.0	12.4	11.6	10.1
市净率(P/B)	4.2	3.0	2.6	2.3	2.0
EV/EBITDA	10.9	9.9	9.2	8.2	6.9

数据：公司公告、iFIND，国联证券研究所预测；股价为2024年10月11日收盘价

## 投资聚焦

### 核心逻辑

公司是国内叉车行业龙头企业，2023年公司叉车销量占我国叉车销量比例约为20.9%。公司加大海外市场销售力度，在欧洲、北美、南美、东南亚、大洋洲等成立了10余家海外销售型公司、配件服务中心，实现自有营销服务网络在欧洲、北美洲、南美洲、澳洲、东南亚等重要市场全覆盖，海外经销商超过300家，高毛利产品占比及海外业务占比提升有望推动公司盈利能力持续增强。公司积极拓展产品线，智能物流、AGV、高空作业车等差异化产品构筑新竞争优势。

### 核心假设

叉车业务：公司是国内叉车龙头企业之一。2024年受行业周期影响，公司国内下游需求减弱，内销增速相对放缓，但公司积极布局海外，通过锂电化及大吨位等差异化产品突破海外市场，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，海外业务持续增长。我们认为随着国内需求逐步回暖，公司叉车业务有望恢复正增长，同时海外业务有望持续放量，我们预测2024-2026年公司叉车、配件及其他收入增长率将分别为5%/8%/10%，对应营收分别为168.29/181.75/199.93亿元。

### 盈利预测、估值与评级

我们预计公司2024-2026年营业收入分别为171.22/185.12/203.80亿元，同比增速分别为5.23%/8.12%/10.09%，归母净利润分别为20.79/22.33/25.58亿元，同比增速分别为20.85%/7.40%/14.56%，EPS分别为1.59/1.70/1.95元/股，3年CAGR为14.14%。鉴于可比公司2024年平均PE为12.49倍，综合绝对估值法（DCF法测算得到每股价值25.45元）和相对估值法，我们给予公司2024年16倍PE，对应目标价25.4元/股，维持“买入”评级。

### 投资看点

- 短期来看，锂电化推动海外需求持续放量。2024H1我国叉车出口销售量23万台，同比增长19.64%，新能源锂电池叉车竞争力明显提升。目前海外叉车锂电化率较低，随着锂电渗透率增加，海外需求仍有望保持较高景气度。公司在欧洲、北美、南美、东南亚、大洋洲等成立了10余家海外销售型公司、配件服务中心，实现自有营销服务网络在欧洲、北美洲、南美洲、澳洲、东南亚等重要市场全覆盖。
- 长期来看，国内需求放量有望为公司带来新增量。2024H1我国叉车总销售量达到66万台，同比增长13.09%，其中，国内市场销售量43万台，同比增长9.92%。公司率先在行业内打造了60余个国内区域性营销服务中心，巩固了国内市场，并提升公司在新能源产品及智慧物流领域的全面领先优势，随着国内制造业及物流业回暖，市场需求有望恢复，有望带来公司需求增长。

## 正文目录

1. 公司是国内叉车行业龙头企业	7
1.1 深耕叉车行业 60 余年，铸就行业领先品牌	7
1.2 公司产品谱系丰富，应用空间广阔	8
2. 海外需求：国产品牌海外需求持续增加	9
2.1 叉车下游需求以制造业物流业为主	9
2.2 全球叉车市场电动化持续推进	13
2.3 我国叉车出口保持持续增长	17
2.4 技术驱动全球叉车行业竞争格局变革	20
3. 国内需求：电动化产品带来行业结构性变化	21
3.1 2023 年我国叉车电动化率约 64%	21
3.2 锂电叉车有望为我国叉车行业带来增量	22
3.3 国内叉车行业格局呈现“两超多强”	25
4. 公司海内外齐放量，产品差异化构筑竞争优势	26
4.1 公司深耕国内市场多年，全面加速海外业务发展	26
4.2 智能物流、AGV、高空作业车等差异化产品构筑新竞争优势	29
5. 盈利预测、估值与投资建议	31
5.1 财务分析	31
5.2 盈利预测	33
5.3 估值与投资建议	34
6. 风险提示	36

## 图表目录

图表 1：深耕叉车行业 60 余年，铸就行业领先品牌	7
图表 2：公司股权结构清晰	7
图表 3：公司产品类型丰富	8
图表 4：叉车行业上中下游产业链	10
图表 5：叉车下游需求以制造业物流业为主	10
图表 6：2010-2023 年中国叉车销量及同比增长率	10
图表 7：2011-2023 年叉车周期划分	10
图表 8：3 吨级电动叉车使用两年后总成本基本持平内燃叉车	11
图表 9：锂电池相对于铅酸电池有多种优点	11
图表 10：2013-2023 年全球电动叉车销量 CAGR 为 11%	12
图表 11：2023 年全球电动叉车市场占有率为 72.23%	12
图表 12：预计到 2030 年，锂离子车型的全球市场份额将超过 50%	13
图表 13：全球叉车市场历年销量情况	13
图表 14：2023 年全球叉车销量地区分布	13
图表 15：全球电动叉车市场占有率日益提升	14
图表 16：III 类叉车销售量增加明显	14
图表 17：2023 年各地区电动化情况	14
图表 18：2023 年 III/IV/V 类叉车在各区域占比高	14

图表 19:	欧洲各车型销量及电动化率情况.....	15
图表 20:	欧洲叉车锂电化率或将在 2025-2026 达到 45% .....	15
图表 21:	欧洲叉车需求测算.....	15
图表 22:	美洲各车型销量及电动化率情况.....	16
图表 23:	美洲叉车锂电化率或将在 2028 达到 35% .....	16
图表 24:	美洲叉车需求测算.....	16
图表 25:	全球叉车需求测算.....	17
图表 26:	2016-2023 年我国叉车出口销量增长 .....	18
图表 27:	2016-2023 年我国叉车出口占比增加 .....	18
图表 28:	出口叉车车型结构持续优化.....	18
图表 29:	I/II 类叉车出口增速稳居前二.....	18
图表 30:	亚欧美为中国叉车主要出口市场.....	19
图表 31:	近年叉车出口非洲、欧洲维持较高增速.....	19
图表 32:	电动叉车出口中欧洲、美洲占比较高.....	19
图表 33:	2023 年电动叉车出口分布 .....	19
图表 34:	内燃叉车出口中美洲、亚洲占比较高.....	20
图表 35:	2023 年内燃叉车出口分布 .....	20
图表 36:	2020-2023 年电动叉车出口占各地区出口叉车总量比例 .....	20
图表 37:	2022 年全球前十名叉车制造商 .....	21
图表 38:	2022 年全球叉车龙头市场份额情况 .....	21
图表 39:	2022 年全球叉车龙头销售额增长情况 .....	21
图表 40:	我国电叉销量增长率水平相比内燃车较高.....	22
图表 41:	2023 年我国内销市场中电动叉车占比约 64%.....	22
图表 42:	III 类车在内销叉车中占比逐年提升 .....	22
图表 43:	2023 年内销 I、III 类车同比增速相对较高 .....	22
图表 44:	2023 年内销市场锂电在电动叉车中占比 43%.....	23
图表 45:	内销市场 I 类叉车锂电/电动叉车比例较高.....	23
图表 46:	预计到 2025 年, 我国锂电叉车/电动叉车将达到 52% .....	23
图表 47:	国内叉车行业格局呈现“两超多强” .....	25
图表 48:	内燃叉车与电动叉车竞争格局具有差异.....	25
图表 49:	我国叉车行业集中度较高.....	25
图表 50:	2023 年我国叉车销量 CR3 约为 67.7%.....	25
图表 51:	公司电动车销量占比逐年提升.....	26
图表 52:	2022 年公司电动叉车销量占比接近 50%.....	26
图表 53:	杭叉集团 I 类叉车销量较多.....	27
图表 54:	杭叉集团 II 类叉车销量较少.....	27
图表 55:	杭叉集团 III 类叉车销量较少.....	27
图表 56:	杭叉集团内燃叉车销量较多.....	27
图表 57:	杭叉集团海外收入保持增长态势.....	28
图表 58:	境外收入占比提升带来公司综合毛利率提升.....	28
图表 59:	杭叉集团近年外销营收增长较明显.....	28
图表 60:	杭叉集团外销占比位于可比公司中等位置.....	28
图表 61:	公司内外销量测算.....	28
图表 62:	2023 年杭叉集团在欧洲销量市占率约为 4.93%.....	29
图表 63:	2023 年杭叉集团在美洲销量市占率约为 5.01%.....	29
图表 64:	公司设立杭叉集团智能物流板块.....	30
图表 65:	公司 AGV 搬运设备板块产品齐全.....	30
图表 66:	公司智能物流板块营收持续增长.....	30

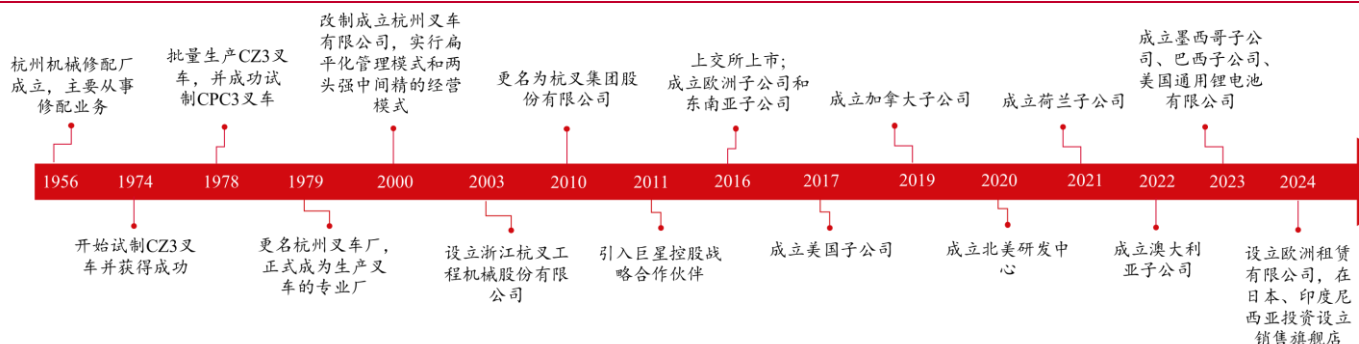
图表 67:	2023 年公司 AGV 营收同比增长超过 150%.....	30
图表 68:	公司 0.6-48t 全系列产品均实现新能源化.....	31
图表 69:	杭叉集团高空作业车产品丰富.....	31
图表 70:	2023 年公司营收 162.72 亿元.....	31
图表 71:	2023 年公司归母净利润同比增长 74.23%.....	31
图表 72:	2019 年至今公司盈利能力整体企稳.....	32
图表 73:	公司净利率在可比公司中保持前列.....	32
图表 74:	2019 年至今公司期间费用控制良好.....	32
图表 75:	公司期间费用率在可比公司中保持低位.....	32
图表 76:	2019 年以来公司研发费用规模逐年增加.....	33
图表 77:	公司研发费用率在可比公司中维持高位.....	33
图表 78:	2022 年以来钢材价格下降趋势明显.....	33
图表 79:	2022 年以来美元汇率累计升值较大.....	33
图表 80:	公司营收测算汇总 (百万元).....	34
图表 81:	可比公司估值.....	35
图表 82:	基本假设关键参数.....	35
图表 83:	FCFF 法估值表.....	36

# 1. 公司是国内叉车行业龙头企业

## 1.1 深耕叉车行业 60 余年，铸就行业领先品牌

杭叉集团于 2016 年上市，已成长为国内叉车龙头企业。公司前身为成立于 1956 年的杭州机械修配厂，2000 年通过改制成立杭州叉车有限公司，2011 年引入巨星控股战略合作伙伴，2016 年在上海证券交易所主板成功上市。经历六十多年的发展和十多年的改革创新，已成为中国叉车行业的领军企业，现已成为中国最大的叉车研发、制造和出口企业之一。自 2017 年起，据美国《MMH 现代物料搬运杂志》对全球叉车企业按营业收入排名，杭叉集团位列世界第 8 位。

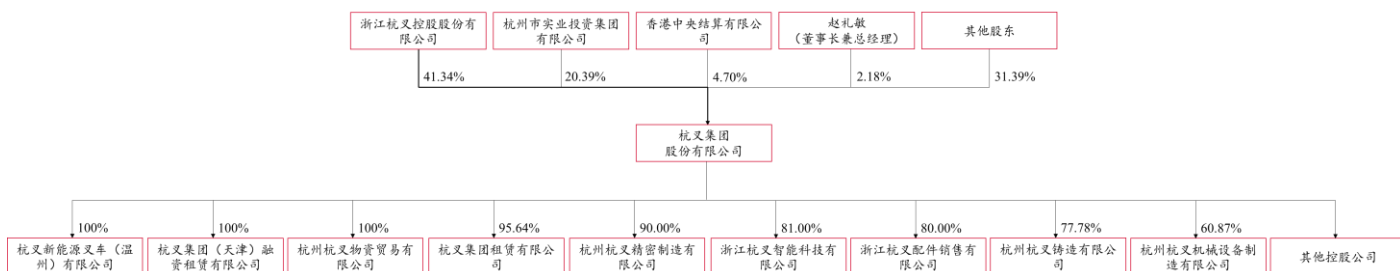
图表1：深耕叉车行业 60 余年，铸就行业领先品牌



资料：公司官网，公司公告，国联证券研究所

公司股权结构清晰，稳定性较强。公司经过两次改制，形成由民营资本、国有资本以及高管团队三方持股的民营企业。仇建平先生作为公司的实际控制人，通过巨星控股和巨星科技，间接控制公司 28.3% 的股份，话语权较强；杭州市实业投资集团持有杭叉集团 20.39% 的股份。

图表2：公司股权结构清晰



资料：iFind，公司官网，国联证券研究所

## 1.2 公司产品谱系丰富，应用空间广阔

公司主营业务为叉车、仓储车、牵引车、自动导运小车（AGV）等工业车辆、高空作业车辆、强夯机、清洁设备等整机及其关键零部件的研发、生产与销售，同时提供智能物流系统整体解决方案的设计、实施、维护，以及包括工业车辆产品配件销售、部套件销售、车辆修理、车辆改装、车辆租赁、生产再制造等后市场业务。叉车为公司核心主业，2023年叉车及配件营收占比98.50%。

图表3：公司产品类型丰富

产品类别	产品名称	示意图
I类车	电动平衡重叉车	
II类车	电动乘驾式仓储叉车	
III类车	电动步行式仓储叉车	
	美国款式产品	
IV+V类车	内燃平衡重叉车	
其他车辆	高空设备	

	<p>清洁设备</p>	<p>▶▶ 清洁设备</p> 
	<p>强夯机</p>	
	<p>自动导运小车 (AGV)</p>	 <p>前移式AGV</p>
<p>关键零部件</p>		
<p>其他整机及部件</p>	<p>锂电池、充电机、驾驶室、属具、输送机</p>	<p>▶▶ 锂电池及充电机</p>  <p>▶▶ 驾驶室</p>  <p>▶▶ 属具</p>  <p>▶▶ 带式输送机</p> 

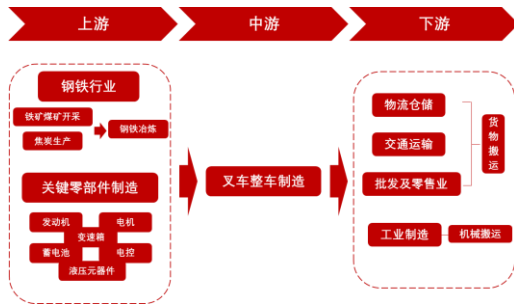
资料来源：公司 2024 年半年报，国联证券研究所

## 2. 海外需求：国产品牌海外需求持续增加

### 2.1 叉车下游需求以制造业物流业为主

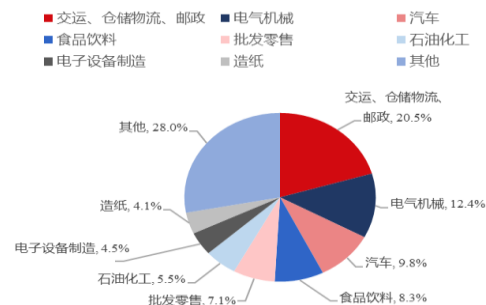
叉车属于通用设备，下游应用领域范围广泛，其中以制造业、物流业为主。叉车属于机动工业车辆，能够在多领域担任装卸、搬运、传输的角色，因此其下游分布广泛，在各类机械制造、建筑施工、纺织、食品生产加工、能源、金属、化工等领域均有应用。根据 2020 年中国工程机械工业协会的统计，叉车下游以仓储物流及制造业为主，仓储物流占总需求的比例达到 20.5%，制造业总体占比高达 36.3%。

图表4：叉车行业上中下游产业链



资料：前瞻产业研究院，国联证券研究所

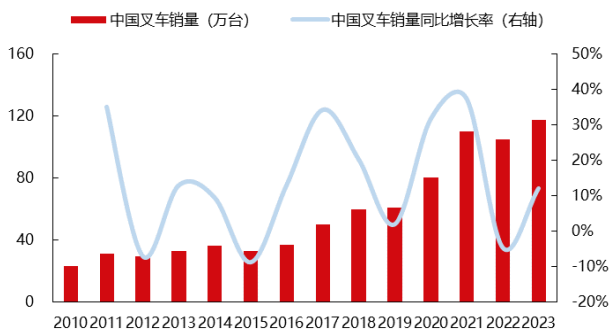
图表5：叉车下游需求以制造业物流业为主



资料：中国工程机械工业协会车辆分会，前瞻产业研究院，国联证券研究所

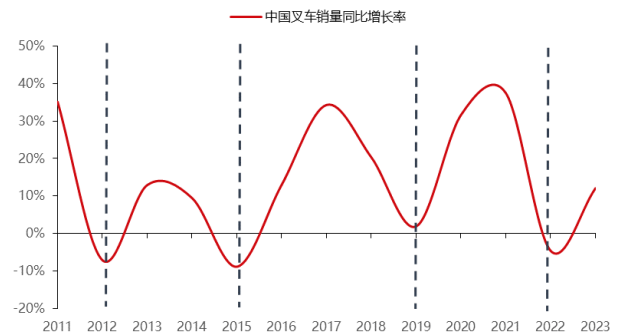
叉车行业的周期性较弱，通常为3-4年，具备高成长属性。2011-2023年，国内外叉车市场销量总体呈现增长趋势，而销量增速存在周期性波动，约3-4年为一个周期。当下正处于叉车行业的上升周期阶段，在制造业加速回暖背景下，叉车的增购和置换推动叉车需求高速增长，预计未来新能源技术突破有望降低电动叉车成本，将促进叉车销量的结构性转变；与此同时，智能仓储、物联网建设、供应链网等下游行业的创新发展将提升叉车行业的景气度，销量规模仍有望持续扩大。

图表6：2010-2023年中国叉车销量及同比增长率



资料：iFinD，国联证券研究所

图表7：2011-2023年叉车周期划分



资料：iFinD，国联证券研究所

电动型叉车相对于内燃型叉车具有成本优势，单台电动叉车每年使用及维护成本一共节省约3.3万元。根据中叉网对内燃及电动叉车成本的统计，电动叉车相比于内燃叉车一年下来使用和维护成本可以节省33200元，使用到第二年的时候，内燃和电动叉车的总成本基本持平，到第三年电动叉车能省约4万元，成本优势显著，在不考虑大吨位级叉车的情况下（通常指10吨以上），电动叉车可以有效替代内燃叉车，促使行业高质量发展。

**图表8：3吨级电动叉车使用两年后总成本基本持平内燃叉车**

	3吨内燃叉车	3吨电动叉车	节省费用
采购价格（元）	60000	120000	
每小时油耗/电耗	3升	6度	
油价/电价	7.2元/升	1元/度	
每小时成本（元）	21.6	6	
每年工作时长（小时）	2000	2000	
<b>每年能耗成本（元）</b>	<b>43200</b>	<b>12000</b>	<b>31200</b>
最长维护周期（小时）	500	1000-1500	
<b>每年维护成本（元）</b>	<b>3000</b>	<b>1000</b>	<b>2000</b>
一年总成本（元）	106200	133000	
两年总成本（元）	152400	146000	
<b>三年总成本（元）</b>	<b>198600</b>	<b>159000</b>	<b>39600</b>

资料：中叉网，国联证券研究所

目前，我国电动叉车主要以铅酸电池或锂电池作为动力，锂电池因其长寿命、高续航等特性，在全寿命周期成本方面已具备替代铅酸电池的优势。传统的电动叉车通常采用铅酸电池，铅酸电池充放电次数少，使用寿命短，维护要求高，对环境的影响较大，且充电时间较长。相较于铅酸电池，锂电池具备质量更轻、体积更小、能量密度高的特征；此外，锂电池较铅酸电池充电速度更快，使用寿命更长，维护成本较低，绿色环保。

**图表9：锂电池相对于铅酸电池有多种优点**

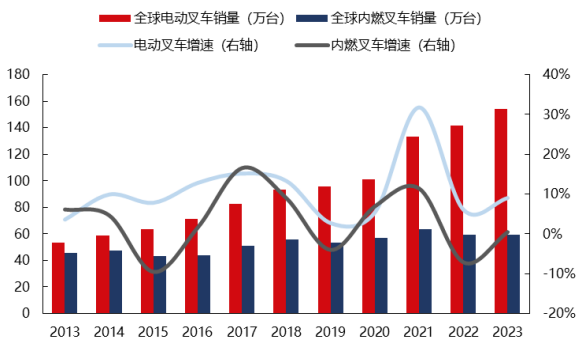
性能特征	电池指标	铅酸电池	磷酸铁锂电池
节能	充放电效率	80%	≥97%
	自放电率	10%/月	3%/月
环保	/	含铅	不含
安全	/	好	好
高效	充电时间	8-10h	2h
	能量密度	40Wh/kg	100Wh/kg
	功率密度	300W/kg	1600W/kg
智能	BMS	无	有
适用	适用环境温度	-40~50℃	-25~50℃
成本	初次购入成本	低	高
	充放电次数	800~1000次	≥3000次
	充电费用	高	低
	维护成本	高	低

资料：Wind，杭叉集团公告，国联证券研究所

从机动工业车辆的产品结构来看，电动叉车市场占有率日益提升。根据世界工业车辆统计协会的数据，全球电动叉车销售量从 2013 年的 53.5 万台增长到 2023 年的 154.4 万台，复合年均增长率达 11.19%，高于行业总体水平；同时期内燃叉车销售量从 45.4 万台增长至 59.3 万台，复合年均增长率为仅 2.71%，增速远低于电动叉车及行业总体水平。从销量占比来看，电动叉车销售量占同期机动工业车辆总销量的比重由 2013 年的 54.08% 增长到了 2023 年的 72.23%，呈现稳定上升的趋势。

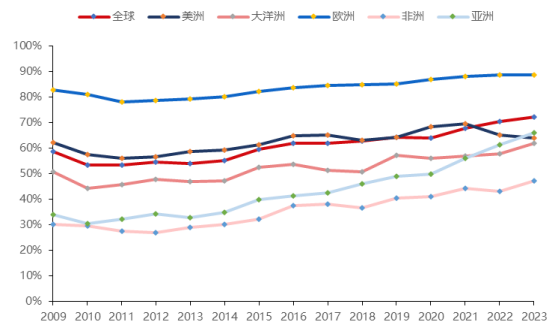
工业发达国家和地区的电动叉车市占率普遍显著高于内燃叉车，相比之下发展中地区电动叉车市占率相对较低。根据世界工业车辆统计协会的数据，2023 年全球电动叉车市场占有率为 72.23%，欧洲地区高达 88.72%，而非洲地区仅为 47.12%，发展中地区与发达国家存在一定差距。随着工业化进程的不断推进，未来发展中地区电动叉车将拥有广阔的发展空间。

图表10：2013-2023 年全球电动叉车销量 CAGR 为 11%



资料：WITS, 国联证券研究所

图表11：2023 年全球电动叉车市场占有率为 72.23%



资料：WITS, 国联证券研究所

在电动化趋势持续发展的背景下，锂电叉车的需求也在增加。根据 Interact Analysis 的最新预测，中国和欧洲部分国家锂离子电池将在 2025 年超越铅酸电池在电动叉车 (Class1-3\*) 中的占比。预计到 2030 年，锂离子车型的全球市场份额将超过 50%，Class3.1 将成为第一个实现 50% 以上锂电化的细分品类。到 2032 年，包括中国在内的许多地区，Class3.1 将实现全锂电化。

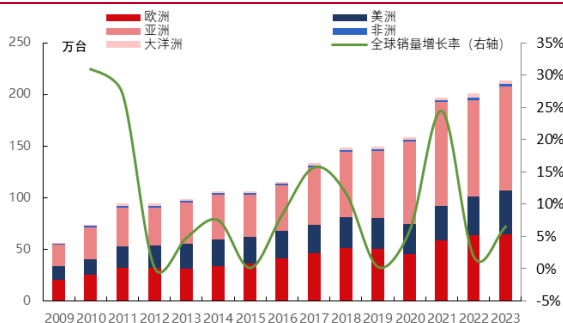
**图表12：预计到2030年，锂离子车型的全球市场份额将超过50%**

	北美	南美	大洋洲	中国	印度	日本	韩国	亚洲其他	法国	德国	意大利	英国	西班牙	瑞典	欧洲其他地区	中东	非洲
所有类型-50%	2028	2028	2028	2025	2029	2030	2029	2030	2025	2025	2025	2025	2025	2025	2026	2027	2029
1类车-50%	2031	2032后	2031	2031	2031	2032	2032	2032后	2030	2030	2030	2030	2032	2031	2032	2032后	2032后
2类车-50%	2028	2028	2028	2029	2031	2030	2029	2031	2027	2026	2027	2026	2027	2027	2028	2029	2030
3.1类车-50%	2025	2025	2025	2023	2025	2023	2023	2023	2024	2023	2023	2023	2024	2024	2025	2025	2025
3.1类车-100%	2032后	2032后	2032	2032	2032	2029	2029	2032后	2032	2031	2032	2031	2031	2030	2030	2032后	2032
3.2类车-50%	2026	2026	2029	2030	2031	2029	2029	2031	2025	2024	2025	2025	2025	2025	2025	2027	2032

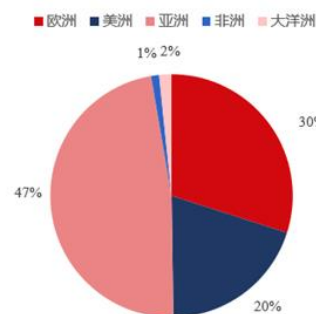
资料：Interact Analysis，国联证券研究所

## 2.2 全球叉车市场电动化持续推进

全球叉车市场稳步增长，全球叉车销量从2009年的56.57万台增长到2023年的213.74万台，全球叉车市场稳定发展，销量增速呈现周期性波动。亚洲市场占比最高，其次为欧洲、美洲、大洋洲及非洲，2023年亚洲/欧洲/美洲/大洋洲/非洲的销售量占比分别为47%/30%/20%/2%/1%。

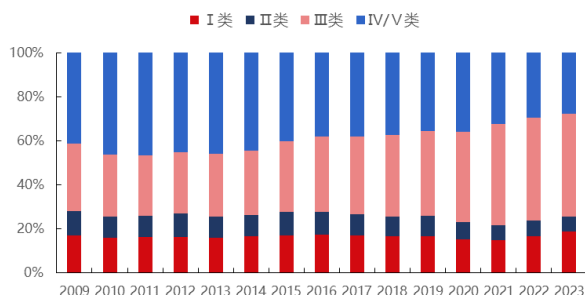
**图表13：全球叉车市场历年销量情况**


资料：WITS，国联证券研究所

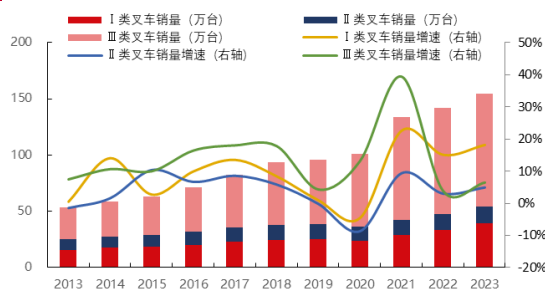
**图表14：2023年全球叉车销量地区分布**


资料：WITS，国联证券研究所

2023年全球I类、II类、III类、IV/V类叉车的占比分别为19%、7%、47%、28%。从电动叉车细分情况来看，III类叉车销售量从2013年的28.11万台增长到2023年的100.15万台，CAGR达13.5%，高于电动叉车总体水平。从销售量占比来看，III类叉车销售量占同期电动叉车总销售量的比重由2013年的52.6%增长到了2023年的64.9%，呈现上升的趋势。

**图表15: 全球电动叉车市场占有率日益提升**


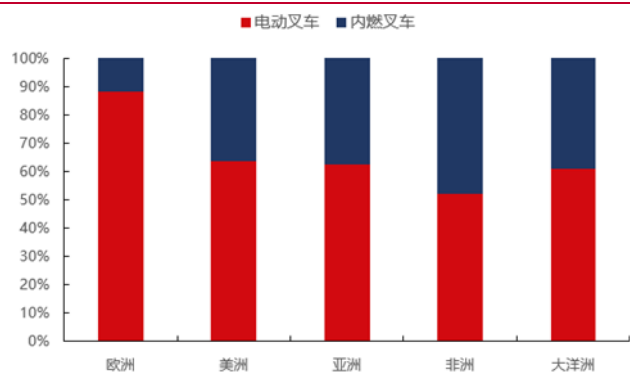
资料 : WITS, 国联证券研究所

**图表16: III类叉车销售量增加明显**


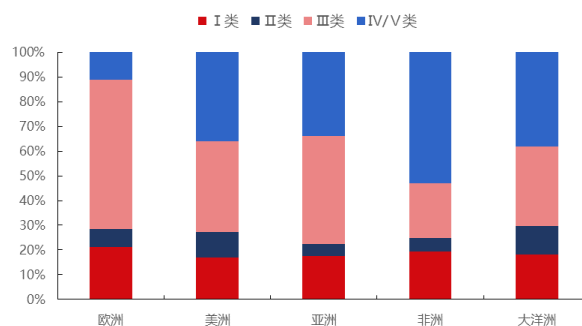
资料 : WITS, 国联证券研究所

**全球叉车电动化趋势显著, 2023 年全球电动化率超 70%, 其中欧洲领衔全世界。**

由于电动叉车具备性能优势, 且符合全球绿色可持续发展目标, 全球范围内的电动叉车占比逐年提升, 分地区看, 2023 年欧洲的电动化率最高, 为 88.72%; 非洲最低, 为 47.12%, 亚洲、美洲、大洋洲均在 60% 以上。从各地区叉车结构上看, III/IV/V 类叉车占各区域比重较大。

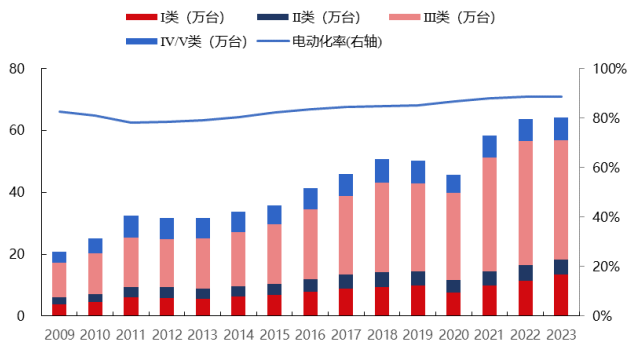
**图表17: 2023 年各地区电动化情况**


资料 : WITS, 国联证券研究所

**图表18: 2023 年 III/IV/V 类叉车在各区域占比高**


资料 : WITS, 国联证券研究所

近年欧洲电动叉车销量稳步提升, 电动化率维持 85% 水平, 其中 III 类车占比和增长显著。2023 年欧洲电动化率为 88.72%, 同比降低 0.1pct, 制造业复苏使得欧洲叉车电动化率有望进一步提升。根据 Interact Analysis 2024 年预测, 欧洲地区锂电叉车在电动叉车的占比将相继在 2025 和 2026 年达到 50%, 我们预计欧洲电动化率未来能提升到 90%, 因此欧洲市场的锂电化率(锂电叉车在 I-V 类叉车中占比)预计在 2025-2026 年达到 45% 左右。

**图表19：欧洲各车型销量及电动化率情况**


资料：WITS, 国联证券研究所

**图表20：欧洲叉车锂电化率或将在 2025-2026 达到 45%**

	法国	德国	意大利	英国	西班牙	瑞典	欧洲其他地区
所有类型-50%	2025	2025	2025	2025	2025	2025	2026
1类车-50%	2030	2030	2030	2030	2032	2031	2032
2类车-50%	2027	2026	2027	2026	2027	2027	2028
3.1类车-50%	2024	2023	2023	2023	2024	2024	2025
3.1类车-100%	2032	2031	2032	2031	2031	2030	2030
3.2类车-50%	2025	2024	2025	2025	2025	2025	2025

资料：Interact Analysis, 国联证券研究所

海外叉车销量可以按 I-V 类进行拆分，海外目前锂电化率较低，我们将海外叉车需求直接拆分为新增销量+存量更新进行测算，①更新需求：我们假设叉车周期为 3 年，所以我们取 2019-2021 年 3 年销量平均值为 2023 年更新需求，并依次类推预测 2024-2025 年更新需求。②新增需求：我们对各地区各类叉车分别假设不同的新增需求增速。由于我们认为欧洲市场的锂电化率预计在 2025-2026 年达到 45% 左右，因此我们倒推预计 2024-2025 年欧洲锂电化率将分别为 43%/44%。

**图表21：欧洲叉车需求测算**

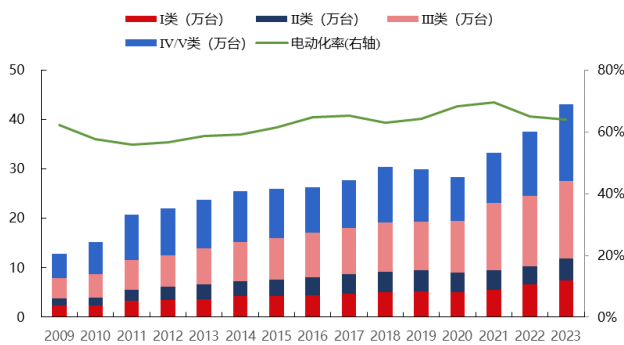
	2019	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E
<b>欧洲</b>							
<b>I 类 (台)</b>	<b>97958</b>	<b>76909</b>	<b>98089</b>	<b>115114</b>	<b>135779</b>	<b>145977</b>	<b>170528</b>
I 类更新需求 (台)	78506	87656	94126	89885	90985	96704	116327
I 类新增需求 (台)	19452	-10747	3963	25229	44794	49273	54200
I 类新增需求 YOY						10%	10%
<b>II 类 (台)</b>	<b>47316</b>	<b>38690</b>	<b>45532</b>	<b>49985</b>	<b>46415</b>	<b>46791</b>	<b>48955</b>
II 类更新需求 (台)	40123	43562	46007	44273	43846	44736	47311
II 类新增需求 (台)	7193	-4872	-475	5712	2569	2055	1644
II 类新增需求 YOY						-20%	-20%
<b>III 类 (台)</b>	<b>283909</b>	<b>282142</b>	<b>370122</b>	<b>401850</b>	<b>387029</b>	<b>433840</b>	<b>475400</b>
III 类更新需求 (台)	225088	257539	276382	285107	312058	351371	386334
III 类新增需求 (台)	58821	24603	93740	116743	74971	82468	89066
III 类新增需求 YOY						10%	8%
<b>IV/V 类 (台)</b>	<b>74511</b>	<b>59776</b>	<b>70180</b>	<b>71360</b>	<b>72336</b>	<b>70659</b>	<b>74312</b>
IV/V 类更新需求 (台)	67385	72117	74394	70609	68156	67105	71292
IV/V 类新增需求 (台)	7126	-12341	-4214	751	4180	3553	3020
IV/V 类新增需求 YOY						-15%	-15%
<b>总销量 (台)</b>	<b>503694</b>	<b>457517</b>	<b>583923</b>	<b>638309</b>	<b>641559</b>	<b>697266</b>	<b>769194</b>

总销量 YOY	-0.93%	-9.17%	27.63%	9.31%	0.51%	8.68%	10.32%
电动化率(%)	85.21%	86.93%	87.98%	88.82%	88.72%	89.87%	90.34%
锂电化率(假设)						43.00%	44.00%
锂电叉车(台)						299825	338446

资料 : iFinD, WITS, 国联证券研究所测算

受益于油气的价格优势，内燃车在美洲占比高，美洲叉车电动化水平偏低。虽然美洲较早兴起电动叉车，但较低的油价使其拥有显著的内燃叉车成本优势，美洲市场电动化率在 60% 左右。根据 Interact Analysis 预测，北美和南美锂电叉车在电动叉车占比将在 2028 年达到 50%，当前美洲电动化率约 60%，预计 2028 年有望接近 70%，对应 2028 年美洲市场锂电化率 35%。

图表22: 美洲各车型销量及电动化率情况



资料 : WITS, 国联证券研究所

图表23: 美洲叉车锂电化率或将在 2028 达到 35%

	北美	南美
所有类型-50%	2028	2028
1类车-50%	2031	2032后
2类车-50%	2028	2028
3.1类车-50%	2025	2025
3.1类车-100%	2032后	2032后
3.2类车-50%	2026	2026

资料 : Interact Analysis, 国联证券研究所

我们测算美洲市场的锂电化率预计在 2028 年达到 35% 左右，预计 2024-2025 年美洲锂电化率将分别为 30%/31%。

图表24: 美洲叉车需求测算

	2019	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E
<b>美洲</b>							
I类总销量(台)	51984	50726	55949	66213	73550	80359	90240
I类更新需求(台)	44792	47563	50076	51082	52886	57629	65237
I类新增需求(台)	7192	3163	5873	15131	20664	22730	25003
I类新增需求 YOY						10%	10%
II类总销量(台)	42497	39061	39698	36415	44480	42250	43863
II类更新需求(台)	36675	38788	40884	40689	40419	38391	40198
II类新增需求(台)	5822	273	-1186	-4274	4061	3858	3665
II类新增需求 YOY						-5%	-5%
III类总销量(台)	98690	104573	136380	142655	157958	176192	197853

III类更新需求(台)	88957	94575	97414	101184	113214	127869	145664
III类新增需求(台)	9733	9998	38966	41471	44744	48323	52189
III类新增需求 YOY						8%	8%
<b>IV/V类总销量(台)</b>	<b>106643</b>	<b>89393</b>	<b>100986</b>	<b>131283</b>	<b>154829</b>	<b>157460</b>	<b>175253</b>
IV/V类更新需求(台)	96326	100395	105004	102774	99007	107221	129033
IV/V类新增需求(台)	10317	-11002	-4018	28509	55822	50240	46220
IV/V类新增需求 YOY						-10%	-8%
<b>总销量</b>	<b>299814</b>	<b>283753</b>	<b>333013</b>	<b>376566</b>	<b>430817</b>	<b>456262</b>	<b>507210</b>
<b>总销量 YOY</b>	<b>-1.25%</b>	<b>-5.36%</b>	<b>17.36%</b>	<b>13.08%</b>	<b>14.41%</b>	<b>5.91%</b>	<b>11.17%</b>
<b>电动化率(%)</b>	<b>64.43%</b>	<b>68.50%</b>	<b>69.68%</b>	<b>65.14%</b>	<b>64.06%</b>	<b>65.49%</b>	<b>65.45%</b>
<b>锂电化率(假设)</b>						<b>30.00%</b>	<b>31.00%</b>
<b>锂电叉车(台)</b>						<b>136878</b>	<b>157235</b>

资料 : iFinD, WITS, 国联证券研究所测算

我们用同样的方式对亚洲、非洲、大洋洲的各类叉车销量以及锂电化率进行了假设及测算，我们对各地区 I-V 类叉车销量分别进行了加总，以此测算了全球 I-V 类叉车销量数据，并计算了电动化率情况。同时根据 2024-2025 各地区锂电叉车情况，我们对全球锂电叉车销量和锂电化率也进行了测算。

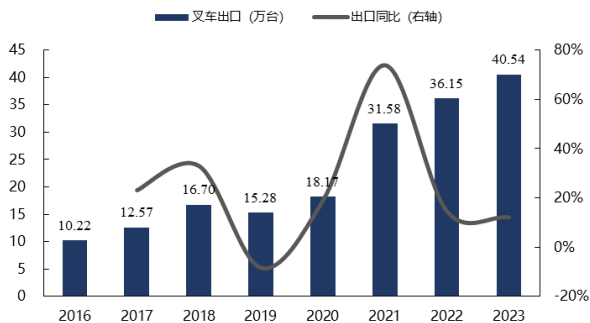
图表25：全球叉车需求测算

	2019	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E
I类(台)	248286	237151	290837	334788	395751	438320	504647
II类(台)	135811	123972	135677	139789	146739	148177	155923
III类(台)	575770	651119	907532	938181	1001474	1121475	1241481
IV+V类(台)	533404	570363	635364	590546	593467	610623	615475
总销量(台)	1493271	1582605	1969410	2003304	2137431	2318595	2517526
电动化率	64.28%	63.96%	67.74%	70.52%	72.23%	73.66%	75.55%
锂电叉车销量(台)						851598	962259
锂电化率						36.73%	38.22%

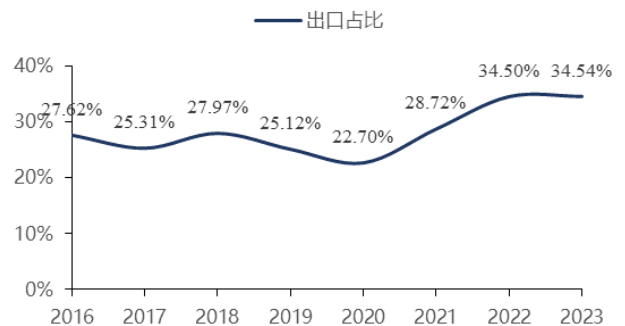
资料 : iFinD, WITS, 国联证券研究所测算

### 2.3 我国叉车出口保持持续增长

我国叉车行业近年一直布局海外市场，叉车出口销量由 2016 年的 10.22 万台升至 2023 年的 40.54 万台，年复合增长率高达 21.75%，2023 年海外销量较 2022 年提升 12.13%，出口占比变化不大。智能物流取代传统物流使得中国叉车领域发展新兴叉车已成为大势所趋，随着龙头企业在海外市场精耕细作，中国品牌将抓牢机遇，拓展市场，未来海外收入占比有望提升。

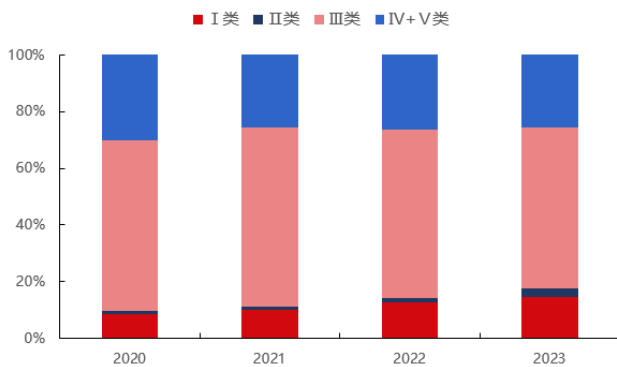
**图表26：2016-2023年我国叉车出口销量增长**


资料：iFinD，国联证券研究所

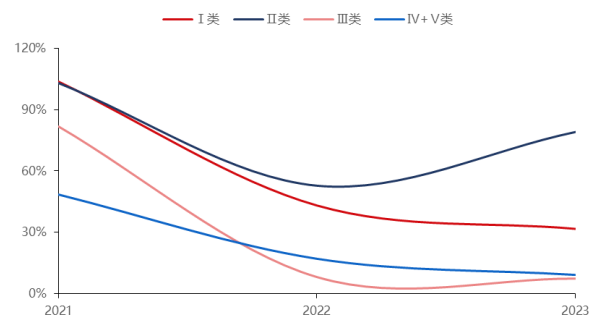
**图表27：2016-2023年我国叉车出口占比增加**


资料：iFinD，国联证券研究所

从车型结构角度看，我国各类型叉车出口结构持续优化，其中Ⅰ/Ⅱ类叉车出口增速较高。我国出口叉车仍以价值量较低的Ⅲ类车为主，2023年占比为56.86%。近年我国出口车型结构在优化，Ⅰ/Ⅱ类叉车出口增速稳居前二，2023年高附加值的Ⅰ类叉车出口5.99万台，同比增长31.71%，Ⅱ类叉车出口1.12万台，同比增长79.08%，总体上Ⅲ类车占总出口的比重在降低，Ⅰ/Ⅱ类叉车比重在提高，建立多元化、可持续的叉车出口格局。

**图表28：出口叉车车型结构持续优化**


资料：《物流技术与应用（作者张洁）》，国联证券研究所

**图表29：Ⅰ/Ⅱ类叉车出口增速稳居前二**


资料：《物流技术与应用（作者张洁）》，国联证券研究所

从区域角度看，亚欧美三洲占叉车出口总量的90%，为主要出口市场，近两年各地区增速水平有所放缓。2023年我国共向世界183个国家和地区出口叉车，其中欧洲/美洲/亚洲分别占出口总量的40%/27.29%/25.7%，三洲共占总量的93%，为中国叉车的主要出口市场。2023年我国出口到欧洲/美洲/亚洲的叉车销量同比增长25.19%/2.46%/8.57%，欧洲市场增长领跑全球，但近两年各地区增速总体有所放缓。

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/828032021066006134>