

杭叉集团 20260825

杭叉集团 2026H1 研报：海外战略提速，具身智能开启商业化新局

摘要

- 2026H1 扣非净利增 10%，剔除汇兑损失及非经因素后核心主营利润增速接近 50%，内生增长强劲。
- 毛利率同比提升 2pct，主因锂电及大吨位电叉占比提升（增速>20%）及供应商降价，二者贡献各半。
- 海外战略进入元年，2026H1 外销增 12.69%，欧洲市场增 16%超预期，泰国与法国产能已正式投运。
- 发布 5 款 L3 级单机智能叉车，目标 3 年内销 1 万台（约 15-20 亿收入），单机模式可省 15%工程服务费。
- 具身智能优势显著，利用叉车作为天然数据载体实现低成本数据闭环，研发进度已超预期提前发布。
- 下半年指引保守（5%-8%），主因 9 月起征 2%锂电消费税及海外收入占比提升带来的汇兑波动风险。

Q&A

请总结一下公司 2026 年上半年的整体经营业绩和财务表现？

2026 年上半年，公司稳健地完成了年初设定的业绩目标，各项指标均达成全年任务的一半。报告期内实现营业收入 101 亿元，同比增长约 9%；归母净利润同比增长 8.9%，与第一季度增速基本持平；扣非后归母净利润增长约 10%。经营性现金流也实现了约 10%的同比增长。从毛利率来看，国内和海外业务均实现稳步增长，同比均提升了约两个百分点。在收入结构方面，内销占比 58%，外销占比 42%，海外收入占比呈现缓慢爬升的趋势。

2026 年上半年公司的期间费用率为何有所提升？

2026 年上半年，公司的期间费用率确有一定程度的提升，主要源于以下几个方面：首先，为推动智能化产品转型，公司的研发投入增加，导致研发费用率上升；

其次，公司今年加大了海外渠道的建设力度，相应地推高了销售费用率和管理费用率。尽管在推进新业务的同时产生了额外的费用，但公司管理层对整体费用进行了有效控制，确保了经营成果的稳健兑现。

公司 2026 年上半年国内外业务的增长情况和毛利率提升的核心驱动因素是什么？

2026 年上半年，公司内销业务实现 7.68% 的增长，海外业务增长 12.69%。通常上半年是内销的景气周期，而下半年尤其是第四季度，增长将主要由外销驱动，预计届时海外收入占比会进一步扩大。国内外业务毛利率均稳步提升，核心驱动因素有两点：第一，电动化产品的收入占比持续提升，特别是锂电叉车和毛利潜力更高的大吨位电叉（其增速持续超过 20%），这些高毛利产品在收入结构中的比重增加，直接拉动了整体毛利率。第二，公司自 2025 年第四季度起便预见到上游原材料成本的波动风险，并从 2026 年 1 月开始，由管理团队主导实施了针对上游零部件的降本计划。尽管人民币升值带来汇兑损失，但海外及电动化产品收入占比的提升为成本控制创造了空间，使得公司在严峻的外部环境下依然实现了毛利率的稳健增长。

汇率波动对公司 2026 年上半年的利润造成了多大的具体影响？剔除汇率及其他非经营性因素后，核心主营业务的利润增长情况如何？

汇率波动对 2026 年上半年的业绩影响显著。若以 2025 年和 2026 年上半年的平均汇率计算，42 亿元的海外收入在毛利端受到的影响约为 1.52 亿元，同时表观的直接汇兑损失为 1 亿元。相较于 2025 年上半年约 4,500 万元的汇兑正收益，两期相抵，汇兑因素带来的负面影响接近 3 亿元。若将这些影响进行调整，可以更清晰地看到核心业务的增长。将税后汇兑影响（约 2.6 亿元乘以 85% 的税率）加回至当期利润，并将 2025 年同期的汇兑收益剔除，调整后的归母净利润将从 10.7 亿元增长至约 14.36 亿元，同比增速高达 33%。此外，由于中策橡胶 IPO 导致公司持股比例被稀释，其 5% 的业绩增长在公司报表层面仅表现为持平，投资收益绝对值有所减小。同时，政府补贴等非经常性损益较去年同期减少近一半。若进一步剔除这些非经营性因素，公司核心主营业务的利润增速接近 50%，显示出强劲的内生增长动力。

公司 2026 年上半年的叉车销量表现如何？为何建议市场不过度关注销量数据？

2026 年上半年，市场需求表现良好，尤其是海外市场及大吨位叉车的需求，这主要得益于高油价环境下终端客户加速向锂电产品转换，以及对中国品牌接受度的提升。从销量趋势看，锂电产品的增速明显优于内燃叉车，这与行业整体趋势一致。尽管销量数据积极，但我们建议市场不要过度关注销量（台量）指标，其与收入的指引偏离度正逐渐增大。原因在于：首先，三类车的销量对整体数据有扰动；其次，不同吨位、不同配置平台的大车产品售价差异巨大，导致销量与销

售额的关联性减弱；最后，公司自身的发货节奏也会影响阶段性的销量数据。

公司今年的整体战略重心是什么？管理层在经营上最关注的指标是什么？

2026 年是公司战略重心向海外转移的第一年。尽管公司已有相当规模的海外收入，但今年是首次将海外市场作为战略迁移的重点。作为一家民营企业，公司难以通过并购整合快速获取收入，同时也认为在国内市场进行无效的价格竞争意义不大。因此，管理层最关注的指标是实现高质量的利润增长。在确保营业收入稳健增长这一基本盘的同时，对利润增速的考核要求高于对营收增长的要求，核心目标是提升盈利能力。

公司在当前阶段的整体战略布局是怎样的，尤其是在海内外市场拓展、技术创新以及智能化产品业务方面取得了哪些进展？

公司当前的核心战略重心正向海外市场迁移，旨在发挥民营企业机制灵活、决策快速的优势。在新兴市场，公司正抓住其制造业发展的增量机遇；在欧洲、北美等存量市场，则致力于提升中国品牌的市场份额。为支持全球化扩张，公司今年已在海外设立了更多分子公司以拓展渠道，并且泰国和法国的产能在 2026 年上半年已正式投运。同时，公司正持续深化与曼尼通及北美巨星等国际企业的合作，以进一步打开海外增长空间。在国内市场，公司的策略是稳固并保持现有市场份额。在技术创新层面，公司于 2026 年 7 月 22 日举办了首个科技日，展示了在智能化领域的阶段性成果，重点围绕模型的实际落地应用、数据滚动机制以及在垂直场景的布局。与行业内偏重概念和逻辑推演不同，公司更关注如何利用在 AGV 和 AMR 领域积累的 15 年工程化经验，提升数据复用效率，实现数据的跨本体、跨平台迁移与复用，并结合场景理解，在数据规模有限的基础上让模型有效运行。在智能化产品业务方面，2026 年上半年集团层面相关营业收入达到 7.9 亿元，同比增长 30%。其中，大部分收入来自杭叉国自，但也有一小部分 L2 级别的单机智能叉车已开始通过集团自身渠道进行产品化销售。此外，公司在科技日发布了新的产品形态，这些产品沿着叉车的产品体系定义，依赖自主感知以单机形式进行柔性作业，覆盖了从二维平面搬运到 3D 空间触达、从场内到半开放乃至开放环境，以及不同举升高度、吨位和叉取方式的多种应用场景。

考虑到锂电池消费税政策的调整以及汇率波动，公司对 2026 年下半年的经营表现有何展望，并预计面临哪些主要风险？

2026 年下半年公司经营面临两个主要的风险因素。首先是锂电池消费税的开征，自 2026 年 9 月起税率为 2%，2027 年起将提升至 4%。经过测算，考虑到上游采购环节中电芯等部分可以抵税，预计该政策对整车成本的最终影响在 0.3%至 0.5%之间。其次，汇兑损益是影响业绩表现的主要因素。尽管下半年汇率环境环比相对稳健，但挑战依然存在，因为下半年海外收入占比较上半年更高，不友好的汇率环境将对业绩基数产生较大影响。综合考虑这些因素，公司对 2026

年下半年给出保守的业绩指引，预计增速在 5%至 8%左右。

公司在 AI Day 上发布了 5 款叉车机器人，对于这类智能化新产品，公司在未来三年的出货预期和销售目标是怎样的？

公司未来三年的明确目标是实现所有现有 SKU（即全部车型）的 AI Fork 版本的落地，逐步迭代产品形态，以覆盖从二维平面搬运到高位举升、从仓内到跨厂区等所有使用场景和车型。在出货量方面，公司保守预计未来三年内销售 1 万台单机智能无人叉车（叉车机器人）。若能实现这一目标，意味着产品已服务超过 3,000 个甚至 5,000 个用户，表明市场对新产品的广泛接受。以 15 万至 20 万元的平均单价计算，1 万台的出货量将对应 15 亿至 20 亿元的收入规模。相较于传统 AGV/AMR 企业需要 5 至 10 年才能达到同等收入水平，这一目标若达成，将标志着商业模式的成功更新和海量客户的认可。由于叉车应用于刚性生产场景，旨在替代人力解决实际问题，万台级别的应用将证明其巨大的市场价值。

作为行业龙头，公司在采集物理世界数据和智能产品制造方面，相较于初创企业具备哪些成本优势？

公司的核心优势在于拥有获取物理世界数据的天然载体和工具。与依赖互联网文本、图片信息的离身智能大模型不同，与物理世界连接的数据量稀少且采集成本高昂。叉车本身就是一个理想的数据采集载体，类似于乘用车之于智能驾驶，可以通过加装大量传感器，在真实作业场景中循环运行，从而沉淀海量的真实数据，尤其是边缘场景数据，用以驱动模型的迭代。人形机器人之所以进展缓慢，原因在于难以大规模投放本体去捕捉真实、极限的使用数据，且仿真或遥操作数据与真实场景存在巨大差异。因此，叉车作为数据载体的这一特性，使其更有可能率先在特定领域实现技术的快速落地和突破。

对于具身智能产品，公司在数据获取和处理方面具备哪些核心优势？

公司在数据层面具备两大核心优势。首先，数据基础雄厚，大量的叉车作为天然的数据采集载体，能够在实际场景中持续运行，形成边销售边进行数据闭环的模式。这使得数据沉淀和获取的边际成本几乎为零，类似于特斯拉通过销售带有传感器的车辆来积累自动驾驶数据的逻辑。其次，在数据处理方面，虽然数据标注等处理环节会产生外包费用，市场价格相对透明，但公司凭借 15 年 AGV 领域的深厚积累，对应用场景有深刻理解。这使得公司能够高效地进行场景分割，并基于功能清晰地定义场景规则。公司的模型研发也更侧重于数据的复用和跨平台迁移，这些方法论能够有效降低所需的数据总量，从而相应地减少数据处理成本。

公司具身智能产品的放量节奏是怎样的，预计何时能实现规模化收入？

终端客户对于能够替代人工的智能化产品需求是刚性的，账也能算得过来。发布会后，渠道和客户反响积极，许多客户愿意采购一两台产品来尝试智能化带来的

红利。不过，公司现阶段希望控制产品推广的节奏，首要目标是积累更多数据，确保产品具备高可靠性和高鲁棒性。公司的推广策略分为三步：第一步，在自有工厂及关联方工厂内部充分应用和验证；第二步，向原有购买 AGV 的客户推广新产品形态，因为他们对智能化产品接受度高，能提供有效反馈，且新产品部署更便捷，能满足其更多的自动化需求；第三步，才是通过传统的叉车销售渠道进行更广泛的推广。因此，在数据量达到海量级别之前，公司会选择性地推出产品或针对特定场景进行销售。预计业绩的爆发点不会太晚，肯定会早于人形机器人在刚性场景的兑现时间，大致在未来三年内的某个时间点。公司目前不想给予市场过高预期，但团队正在紧锣密...密地推进。此前计划三年内推出 L3 级别的产品，实际上今年（2026 年）已经发布，进度超出了预期。未来的时间节奏至少不会晚于预期，若有边际变化会及时与市场同步。

公司今年（2026 年）上半年海外各区域市场的增速表现如何，对明年（2027 年）的展望是怎样的？

2026 年上半年的海外市场表现与年初预期存在一些区域性差异。年初预计欧美市场整体持平，新兴市场维持高增长。但实际情况是，欧洲市场表现远超预期，上半年增速超过 15%，接近 20%，而年初仅预计为小个位数增长。北美市场则略低于预期。新兴市场整体符合预期，其中东南亚市场增速非常快，这得益于公司在该区域的重点布局；南美市场的增速则不及以往。叉车作为一种通用的生产资料，覆盖所有制造业行业，其需求与单一行业或区域的经济波动以及制造业投资周期的关联性较弱，更多依赖于存量市场的更新替代需求，因此整体需求韧性较强。只要全球工业化进程持续，需求就相对刚性。对于海外产能布局，相关投资已基本完成，短期内不会成为制约或推动业绩的主要因素，其主要作用是作为一张“安全牌”，以应对潜在的关税壁垒等风险。

北美市场今年（2026 年）上半年增速放缓的具体原因是什么，与当地的基建或 AIDC 投资热潮关联度如何？

北美市场今年（2026 年）上半年的下滑主要源于美国市场。加拿大和墨西哥市场表现依然不错。美国市场的下滑与关税扰动有关，导致在该市场的盈利空间受限，因此公司没有进行高投入。叉车作为覆盖各行各业的通用产品，与基建投资或 AIDC（自动识别与数据采集）等单一行业的资本开支周期的关联性较弱。尽管市场关注北美机房建设等故事，但这对叉车销售的拉动作用有限，仅是众多下游市场中的一个。叉车业务的韧性核心在于其广泛的行业覆盖面，不同行业间的景气度可以形成对冲，从而实现稳健的需求兑现。

公司大吨位产品和智慧物流业务今年（2026 年）上半年的收入和订单情况如何？

大吨位产品，主要是指 10 吨以上的电动叉车及港机等，上半年实现了超过 20% 的增速，但绝对值相对较低，收入略低于 10 亿元。智慧物流业务方面，集团层面今年（2026 年）上半年实现收入 7.9 亿元，其中子公司杭叉国自的收入为 7.2

亿元。智慧物流业务在手订单金额约为 9 亿元。

公司未来在高空作业平台业务上有何规划？

泰国工厂目前生产高空作业平台，但这并非公司的主力产品。利用泰国工厂的产能生产高空作业平台主要出于经济性考量，因为美国对该产品的双反税率很高，通过泰国工厂生产并出口至美国在成本上更具优势。因此，高空作业平台被规划为泰国工厂的优先产品形态，以盘活海外产能。

2026 年第二季度毛利率环比提升且优于行业表现，其主要原因是什么？

毛利率提升主要源于三个因素。首先，高毛利产品的收入占比提升是核心原因，特别是电动叉车（尤其是锂电平台产品）的销售占比持续提高。锂电产品相较于同类型油车，毛利高出约 11 至 13 个百分点。2026 年 6 月，锂电平衡重叉车的单月销量首次超过了油车平衡重叉车。海外市场锂电产品销量的增加以及海外整体收入占比的提升，也进一步扩大了毛利空间。其次，公司主动放弃了部分低价竞争或付款方式不佳的区域市场，这些市场的业务被友商接手，从而优化了整体的盈利结构。同时，在欧洲等售价空间略高的市场表现良好，也对毛利率有正面贡献。最后，成本控制方面也取得了成效。公司采取了核心部件自研自产、外围部件外包的策略，利用每年三四十万台电动叉车的产能规模，对供应商有较强的议价能力。2026 年上半年，除智能化产品平台外，电动叉车和油叉平台的所有核心供应商均进行了降价，这在一定程度上对冲了其他成本压力。

考虑到 2026 年上半年的汇率变动，公司在海外市场的产品终端售价是否有调整？未来若汇率趋势延续，是否有相应的价格调整机制？

在部分较为强势的目标市场，公司进行了一些渠道调价，通常通过调整产品车型或配置来实现，而非发布统一的调价函。但整体海外市场或全品类的普适性调价目前尚未实施。对于未来，公司正在观望，但目前没有调整价格的计划。因为在当前致力于海外扩张、与国际品牌直接竞争的阶段，主动提价可能会与市场扩张策略相冲突。在现有环境下，公司认为汇率影响尚在可克服范围内，因此不会进行大范围的价格调整。

公司新发布的五款 L3 级单机智能产品的盈利能力预期如何，与传统的智能物流解决方案模式相比有何差异？

传统的 AGV 解决方案业务毛利率较低，净利润往往只能勉强持平。新推出的单机智能产品在销售模式上与 AGV 完全不同，能够节省传统项目制中超过 15 个百分点的工程服务投入以及售前售后等费用支出，这些节省的成本将转化为利润。其未来的毛利核算将更多地在叉车本体的基础上进行叠加。目前产品正在定价阶段，成本结构主要包括锂电叉车本体、一个芯片及控制单元、以及传感器组合（一个激光雷达、九个摄像头和一些安全激光）。售价策略的目标是，在市场稳态后，

使其价格约等于目标市场一台电动叉车加上一名叉车作业工人的年薪总和。例如，在美国，一名叉车工人年薪约五至七万美元，产品售价可能在大几万至十万美元区间；在中国，以 3 吨电动叉车为例，车价约四万五至五万元，工人成本约十万元，则产品售价可能在 15 万至 20 万元左右，并根据吨位和车型上下浮动。基于此定价，中长期毛利率预期非常可观。此外，随着未来规模化生产以及行业竞争带来的成本下降，芯片、控制单元和传感器的成本有显著的下降空间，这将进一步提升盈利能力。短期内，公司的重点是先将产品推向市场，而非优先考虑经济账。

2026 年第二季度毛利率提升的贡献中，供应商降价和产品结构优化的贡献占比分别是多少？

粗略来看，供应商降价和产品结构优化对毛利率提升的贡献大致各占一半。

集团母公司及其他关联公司在北美或欧洲的渠道布局，对杭叉的海外业务拓展有何赋能作用？

在下一阶段的智能化产品推广中，关联公司，特别是巨星科技，预计能在海外市场提供赋能。例如，杭叉国自在美国的一些核心商超客户，本身也是巨星的客户，这是集团层面帮助落地的海外项目。然而，对于传统的叉车业务，由于其销售渠道体系与巨星等偏向 To C 或商超渠道的公司不直接关联，赋能作用相对较弱。对于新发布的单机智能产品，公司未来的策略是将其打造为通用型产品，主要通过自身已有的叉车渠道进行推广和销售，而非依赖于针对单一客户的点对点触达。不过，集团内部各公司之间会相互赋能，例如海宁工厂也会作为新产品的应用和训练场景。

目前海外各区域市场的收入占比情况如何？不同区域的增速表现有何差异？

2026 年上半年海外市场的收入结构与 2025 年相似，新兴市场与欧美市场大致各占一半。具体来看，欧美市场中，欧洲的占比在提升，北美则在下降；新兴市场中，南美占比下降，东南亚占比提升。从增速来看，北美市场同比下降约几个百分点，降幅在 10% 以内；欧洲市场实现了约 16% 的增长；东南亚市场增速很高，超过 30%；南美市场增速约为 20%；澳洲市场基数较小，但增长也很快。

在高速增长的东南亚市场，公司的核心市场是哪些国家？是否主要受益于制造业出海趋势？

在东南亚市场，公司与友商在不同区域各有优劣。以往年份，友商在东南亚市场的表现明显更好。但在 2026 年，公司通过在部分区域调整打法，取得了显著的收益。

人，在草木间，
草木，在人间。



人在草木间

更多资料请扫码

