



2020年3月16日

安徽合力(600761): 经营稳健, 持续高比例分红 审慎推荐(维持)

机械

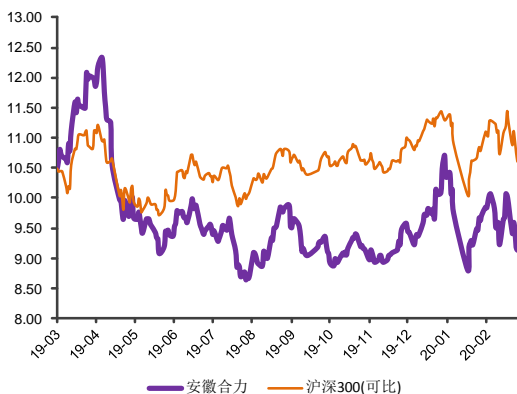
当前股价: 9.14元/股

主要财务指标(单位: 百万元)

	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	10,130	10,687	11,966	13,159
(+/-)	4.8%	5.5%	12.0%	10.0%
营业利润	882	985	1,132	1,253
(+/-)	6.1%	11.8%	14.9%	10.6%
归属母公司净利润	651	740	865	968
(+/-)	11.8%	13.5%	17.0%	11.9%
EPS(元)	0.88	1.00	1.17	1.31
市盈率(倍)	10.4	9.1	7.8	7.0

公司基本情况(最新)

总股本/已流通股(万股)	74,018 / 74,018
流通市值(亿元)	67.7
每股净资产(元)	6.72
资产负债率(%)	32.2



资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

分析师: 魏旭锟

执业证书编号: S1050518050001

电话: 021-54967800

邮箱: weixk@cfsc.com.cn

华鑫证券有限责任公司

地址: 上海市徐汇区肇嘉浜路750号

邮编: 200030

电话: (8621) 64339000

网址: <http://www.cfsc.com.cn>

● **事件:** 2019年, 公司实现销售收入101.30亿元, 同比增长4.79%; 实现营业利润8.82亿元, 同比增长6.07%; 实现归属母公司所有者净利润6.51亿元, 同比增长11.79%, 折合EPS为0.88元。2019年, 公司拟每10股派发现金红利3.50元(含税)。2020年, 公司制定的经营计划为: 力争全年实现销售收入约110亿元, 期间费用控制在约14亿元。

● **2019年公司叉车销量创新高。** 2019年, 在国内外复杂的经济环境下, 公司通过加快推进中高端叉车研发, 持续拓展内燃、锂电、仓储及AGV等产品系列, 共计推出176款新型产品, 全年公司实现叉车销量突破15万台, 同比增长14.87%, 叉车业务实现销售收入100.76亿元, 同比增长5.57%。

● **公司盈利能力提升, 加大研发投入。** 2019年, 公司综合毛利率为21.30%, 同比提高0.99个百分点。其中, 叉车产品实现毛利率21.09%, 同比提高1个百分点。2019年, 公司期间费用率同比升高1.11个百分点, 至13.15%, 主要是因为公司加大了对新能源及结合5G技术打造的合力智能物流系统的研发投入, 导致研发费用率提高0.79个百分点。

● **公司经营稳健, 长期持续大比例分红。** 在我国宏观经济增速放缓的背景下, 公司业绩持续稳健增长的同时持续大比例分红。2019年公司拟现金分红2.59亿元, 与上年金额持平, 股利支付率为44.46%, 按照上一个交易日收盘价计算, 公司的股息率为3.83%, 超过十年期国债收益率。公司已连续19年派发现金红利, 包括本年度拟实施现金分红方案, 累计派发现金红利23.95亿元, 占累计实现净利润的38.52%。

● **积极布局新能源叉车。** 2019年, 公司共投资约6500万元人民币, 主要投向锂电池新能源叉车产业链、国际化布局等方面。其中, 公司投资建设“新能源车辆及关键零部件项目”以及投资参股“杭州鹏成新能源科技有限公司”, 进一步提升公司电动及新能源车辆生产及配套能力。

● **盈利预测:** 我们预测公司2020-2022年实现归属母公司所有者净利润分别为7.40亿元、8.65亿元和9.68亿元, 折合EPS分别为1.00元、1.17元和1.31元, 按照上个交易日收盘价7.25元/股计算, 市盈率分别为9倍、8倍和7倍, 我们维持公司“审慎推荐”的投资评级。

● **风险提示:** 1) 新冠肺炎持续流行导致需求下滑; 2) 钢材等原材料价格上涨。



分析师简介

魏旭锟：华鑫证券研究员，华东理工大学工商管理硕士，五年汽车和机械行业工作经历，2013年5月加入华鑫证券研发部。

华鑫证券有限责任公司投资评级说明

股票的投资评级说明：

	投资建议	预期个股相对沪深 300 指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%—15%
3	中性	(-)5%— (+)5%
4	减持	(-)15%— (-)5%
5	回避	<(-)15%

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准。

行业的投资评级说明：

	投资建议	预期行业相对沪深 300 指数涨幅
1	增持	明显强于沪深 300 指数
2	中性	基本与沪深 300 指数持平
3	减持	明显弱于沪深 300 指数

以报告日后的 6 个月内，行业相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准。



免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究发展部及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫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。华鑫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。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，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。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。

华鑫证券有限责任公司
研究发展部
地址：上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号
邮编：200030
电话：(+86 21) 64339000
网址：<http://www.cfsc.com.cn>