

非金融公司|公司点评|安徽合力（600761）

2024 年半年报点评： 营收小幅增长，盈利能力稳健增长



报告要点

2024 年国内宏观环境景气度不及预期，叉车下游需求减弱。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。我们预计公司 2024-2026 年营收分别为 187.2/202.6/219.2 亿元，归母净利润分别为 15.7/18.5/21.6 亿元，CAGR 为 19.07%。EPS 分别为 1.76/2.08/2.42 元/股，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，维持“买入”评级。

分析师及联系人



田伊依

SAC: S0590524070001

安徽合力(600761)

2024 年半年报点评:

营收小幅增长, 盈利能力稳健增长

行业: 机械设备/工程机械
 投资评级: 买入(维持)
 当前价格: 16.01 元

基本数据

总股本/流通股本(百万股) 890.69/890.69
 流通 A 股市值(百万元) 14,259.99
 每股净资产(元) 11.15
 资产负债率(%) 42.92
 一年内最高/最低(元) 28.50/15.29

股价相对走势



相关报告

- 《安徽合力(600761): 电动化+全球化推动公司高质量发展》2024.04.10
- 《安徽合力(600761): 叉车电动化与全球化共促公司成长》2023.09.27



扫码查看更多

事件

公司 2024H1 营收小幅增长, 归母净利润保持较高增速

公司发布 2024 年半年报, 公司 2024H1 实现营收 90.09 亿元, 同比增长 3.32%; 实现归母净利润 8.03 亿元, 同比增长 22%。公司 2024Q2 实现营收 47.04 亿元, 同比增长 4.08%; 实现归母净利润 4.13 亿元, 同比增长 4.53%。

国内叉车行业平稳增长, 公司持续巩固国内市场

2024H1 我国叉车总销售量达到 662,118 台, 同比增长 13.09%, 其中, 国内市场销售量 433,884 台, 同比增长 9.92%。公司构建了 27 家省级营销机构和近 500 家二、三级营销服务网络, 2024H1 投资设立北京合力、河北合力等省级营销公司, 公司实现国内营业收入 55.23 亿元, 占营业收入的比例为 61.31%。

叉车出口需求增速较高, 公司海外业务持续放量

2024H1 我国叉车出口销售量 228,234 台, 同比增长 19.64%。公司具有欧洲、东南亚、北美、中东、欧亚、大洋洲、南美等七大海外中心, 通过车辆租赁、融资租赁、电商平台等方式, 产品畅销全球 150 多个国家和地区。2024H1 公司合力大洋洲公司正式开业, 同时公司拟投资设立合力欧洲总部、合力海外(德国)研发中心, 扩大国际市场份额。2024H1 公司实现整机出口量同比增长 29.62%, 实现海外营业收入 34.86 亿元, 同比增长 20.52%, 占营业收入的比例为 38.69%。

公司加快产业布局优化, 零部件、后市场、智能物流业务放量

2024H1 公司毛利率/净利率分别为 21.58%/9.58%, 分别同比+1.82/+1.1pcts。我们认为毛利率提升或受益于零部件等业务持续放量, 2024H1 公司零部件、后市场/智能物流营业收入分别同比增长 14.30%/10.50%/161.20%, 高质量发展成效显著。

叉车行业龙头经营能力稳定, 维持“买入”评级

2024 年国内宏观环境景气度不及预期, 叉车下游需求减弱。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。我们预计公司 2024-2026 年营收分别为 187.2/202.6/219.2 亿元, 归母净利润分别为 15.7/18.5/21.6 亿元, CAGR 为 19.07%。EPS 分别为 1.76/2.08/2.42 元/股, 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, 维持“买入”评级。

风险提示: 宏观环境不及预期风险, 行业价格竞争风险, 海外拓展不及预期风险

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	15774	17471	18723	20256	21920
增长率(%)	2.32%	10.76%	7.17%	8.19%	8.22%
EBITDA(百万元)	1358	1899	2445	2781	3151
归母净利润(百万元)	907	1278	1571	1854	2158
增长率(%)	43.10%	40.89%	22.93%	17.97%	16.45%
EPS(元/股)	1.02	1.43	1.76	2.08	2.42
市盈率(P/E)	15.7	11.2	9.1	7.7	6.6
市净率(P/B)	2.2	1.9	1.7	1.5	1.3
EV/EBITDA	6.5	6.2	4.7	3.7	2.9

数据来源: 公司公告、iFinD, 国联证券研究所预测; 股价为 2024 年 08 月 26 日收盘价

1. 风险提示

- 1、 **宏观环境不及预期风险**：宏观环境不及预期可能导致下游需求减弱，公司业务减少的风险。
- 2、 **行业价格竞争风险**：国内叉车龙头企业之前价格竞争激烈，如果未来继续降低叉车价格可能导致业绩受到不利影响。
- 3、 **海外拓展不及预期风险**：公司海外市场的拓展容易受到当地政治环境、贸易政策和经济发展影响，存在海外市场拓展不及预期风险。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，北交所市场以北证50指数为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于10%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~10%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	行业评级	强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。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。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联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。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联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。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安外大街208号致安广场A座4层
 无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16楼

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层
 深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼