2025年02月14日

安徽合力（600761）：母公司与华为合作深入，引领智能物流领域技术升级

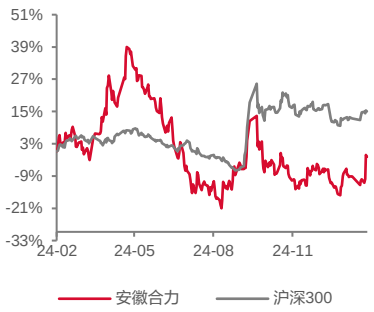
——公司简评报告

买入（维持）

报告原因：重大事项

证券分析师
谢建斌 S0630522020001
xjb@longone.com.cn
联系人
商俭
shangjian@longone.com.cn

数据日期	2025/02/13
收盘价	19.16
总股本(万股)	89,069
流通A股/B股(万股)	89,069/0
资产负债率(%)	42.18%
市净率(倍)	1.58
净资产收益率(加权)	12.64
12个月内最高/最低价	28.50/15.23



相关研究

安徽合力（600761）：全产业链国产叉车龙头进军全球市场——公司深度报告

投资要点

- **事件：**根据合力叉车公众号发布，2025年2月10日，安徽叉车集团有限责任公司与华为技术有限公司在安徽合肥举行深化合作协议签约仪式。根据协议，双方将在数字化转型、智能物流、人工智能、人才培养等新质生产力创新领域开展深化合作。
- **传统制造业与科技巨头强强联合。**安徽叉车集团是安徽合力母公司，是国内叉车行业领军企业国内销量第一，在电动叉车、液压系统、控制系统等领域拥有核心技术；华为在人工智能、云计算、物联网等领域具备全球领先基础设施能力，尤其在智能制造、智慧物流场景中积累丰富经验。母公司与华为的深化合作是传统制造业与科技巨头在智能化转型中的一次重要联动。集团下子公司安徽合力工业车辆和智能物流业务将深度受益数字化和智能化升级机遇。安徽合力的物流装备领域产品力叠加华为人工智能、云计算、物联网技术相结合，技术互补，可加速实现无人叉车智能化和智能调度系统等解决方案的落地，提升仓储物流效率。智能物流业务产生的数据进而反哺云端数据，形成“技术+场景”闭环生态。
- **重塑智能物流竞争格局。**双方合作有望成为传统制造业与科技企业融合的示范案例，带动更多企业探索数字化转型路径，提升行业整体物流效率。双方开发的智能化物流解决方案可能在智能叉车、无人仓储、智能物流等领域抢占全球市场份额，推动人工智能、云计算、物联网在物流装备领域的标准化进程，提升国产物流装备在全球产业链地位。
- **叉车正迈入智能化无人阶段。**从叉车无人化趋势看，叉式移动机器人具备无人驾驶、远程监控、仓储管理等功能，广泛应用于重复性搬运、搬运强度大、工作环境恶劣等搬运场景，符合当前行业发展趋势。2023年国内叉式移动机器人销量达1.95万台，同比+46.6%。安徽合力坚持创新驱动发展，开发无人智能叉车，为客户提供一站式智能物流系统解决方案，正力争成为行业技术引领者。
- **投资建议：**安徽合力是国内叉车龙头，已经实现车辆整机、关键零部件、核心系统、结构件及铸造件的全产业链制造。公司正推进全球化、电动化、智能化、无人化等战略，未来可转债项目逐步投产。我们预计公司2024-2026年归母净利润分别为14.15/15.87/18.66亿元，当前股价对应PE分别为12.06/10.75/9.15倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：国际贸易风险；行业竞争加剧风险；技术迭代不及预期；成本波动风险。**

盈利预测与估值简表

指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入（百万元）	17,470.51	18,518.77	20,504.88	22,888.21
同比增长率（%）	10.76%	6.00%	10.72%	11.62%
归母净利润（百万元）	1,278.13	1,414.83	1,586.79	1,865.54
同比增长率（%）	40.89%	10.70%	12.15%	17.57%
EPS 摊薄（元）	1.43	1.59	1.78	2.09
P/E	13.35	12.06	10.75	9.15

资料来源：携宁，东海证券研究所（数据截取时间：2025年2月13日盘后）

附录：三大报表预测值

资产负债表

单位：百万元	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	2833	3889	4995	6328
交易性金融资产	4680	3780	3780	3780
应收票据及账款	2058	2050	2257	2508
存货	2285	2430	2450	2593
预付款项	85	292	321	356
其他流动资产	440	744	792	850
流动资产总计	12381	13185	14595	16415
长期股权投资	453	503	553	603
固定资产	2077	2437	2772	3084
在建工程	810	860	560	160
无形资产	482	595	675	755
商誉	0	65	65	65
其他非流动资产	695	731	731	731
非流动资产合计	4517	5191	5357	5398
资产总计	16898	18376	19952	21813
短期借款	530	695	695	695
应付票据及账款	3016	3442	3786	4198
其他流动负债	1267	1615	1690	1780
流动负债合计	4813	5752	6172	6674
长期借款	1508	908	908	908
其他非流动负债	2315	549	549	549
非流动负债合计	3823	1456	1456	1456
负债合计	8636	7208	7628	8131
归属母公司权益	7758	10524	11523	12697
少数股东权益	504	644	801	985
所有者权益合计	8262	11168	12324	13682
负债和所有者权益合计	16898	18376	19952	21813

现金流量表

单位：百万元	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流净额	1458	1732	2049	2291
投资	-1321	853	-50	-50
资本性支出	-669	-856	-408	-308
其他	169	-39	103	92
投资活动现金流净额	-1820	-42	-355	-266
债权融资	260	-1986	0	0
股权融资	0	2153	0	0
其他	-405	-835	-588	-691
筹资活动现金流净额	-146	-669	-588	-691
现金流净增加额	-514	1055	1106	1333

利润表

单位：百万元	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	17471	18519	20505	22888
营业成本	13869	14579	16036	17782
营业税金及附加	111	111	123	137
销售费用	707	833	902	984
管理费用	453	481	523	572
研发费用	892	981	1077	1190
财务费用	8	0	0	0
资产减值损失	-22	0	0	0
信用减值损失	-30	-15	-15	-15
投资收益	97	148	103	92
公允价值变动损益	79	0	0	0
其他经营损益	67	131	84	71
营业利润	1622	1797	2016	2370
营业外收支	10	0	0	0
利润总额	1632	1797	2016	2370
所得税费用	217	243	272	320
净利润	1416	1555	1744	2050
少数股东损益	137	140	157	185
归属母公司股东净利润	1278	1415	1587	1866
EPS（摊薄）	1.43	1.59	1.78	2.09

主要财务比率

单位：	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力				
营业总收入增长率	10.8%	6.0%	10.7%	11.6%
EBIT增长率	44.5%	23.8%	12.2%	17.6%
归母净利润增长率	40.9%	10.7%	12.2%	17.6%
总资产增长率	12.9%	8.7%	8.6%	9.3%
盈利能力				
毛利率	20.6%	21.3%	21.8%	22.3%
销售净利率	8.1%	8.4%	8.5%	9.0%
净资产收益率	16.5%	13.4%	13.8%	14.7%
总资产收益率	7.6%	7.7%	8.0%	8.6%
估值倍数				
资产负债率	51.1%	39.2%	38.2%	37.3%
流动比率	2.57	2.29	2.36	2.46
速动比率	2.05	1.77	1.87	1.97
估值比率				
P/E	13.35	12.06	10.75	9.15
P/B	2.20	1.62	1.48	1.34

资料来源：携宁，东海证券研究所（数据截取时间：2025 年 2 月 13 日盘后）

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内上证综指上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内上证综指下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于上证指数达到或超过 15%

二、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并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效，本公司亦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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明：

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所
地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
网址：Http://www.longone.com.cn
电话：（8621）20333619
传真：（8621）50585608
邮编：200215

北京 东海证券研究所
地址：北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
网址：Http://www.longone.com.cn
电话：（8610）59707105
传真：（8610）59707100
邮编：100089