

2026年05月07日

买入（维持）

报告原因：业绩点评

安徽合力（600761）：盈利质量持续增强，核心技术不断突破

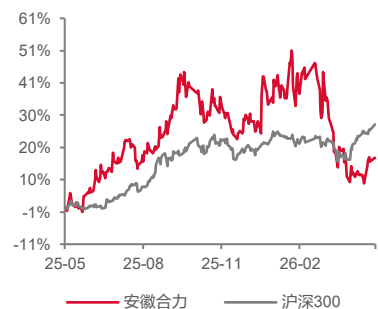
——公司简评报告

证券分析师

商俭 S0630525060002

shangjian@longone.com.cn

数据日期	2026/05/06
收盘价	18.22
总股本(万股)	89,069
流通A股/B股(万股)	89,069/0
资产负债率(%)	42.91%
市净率(倍)	1.33
净资产收益率(加权)	2.97
12个月内最高/最低价	24.39/15.65

**相关研究**

《安徽合力（600761）：龙头销量增速高于行业，智能领域打造“第二曲线”——公司简评报告》2026.04.08

《安徽合力（600761）：三季度收入实现增长，重视新兴领域加大研发投入——公司简评报告》2025.10.29

《安徽合力（600761）：海外销量高速增长，带动营收创新高——公司简评报告》2025.08.27

投资要点

- **事件：**公司2026年第一季度实现营业收入51.89亿元，同比增长12.43%，归母净利润达3.26亿元，同比下降2.66%，主要系公司2025年9月完成对安徽江淮重型工程机械有限公司的同一控制下企业合并，导致上年同期数据追溯调整，整体基数提升。同期公司扣非净利润3.03亿元，同比增长7.60%，经营活动产生的现金流量净额达3.05亿元，同比大幅增长77.88%，表明主业盈利质量增强的同时销售商品收到的资金回笼效率提升，显示公司营运资金管理成效显著，现金流优于利润表现。
- **研发费用和销售费用投入加大。**2026年第一季度公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为4.72%、2.87%、6.05%和1.56%；公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比较去年同期分别-0.39pct、-0.13pct、-0.13pct和+2.89pct。公司财务费用率较去年有所增长，主要系汇率波动因素导致汇兑损益增加。
- **持续推进国际化与智能化为目标。**公司将围绕既定方针目标，着重以市场为导向，加强对国内区域市场和细分行业的深度研究，全面深入推进“1+N+X”的国际化营销体系建设，加快国际化战略布局。围绕产业焕新，加大智能物流、零部件、后市场等新兴产业拓展力度。另外，公司推进精益管理，强化成本管控，加快推进产业数字化转型。公司2026年度力争全年实现销售收入约218亿元。期间费用约32亿元，实现利润总额约18.5亿元。
- **技术创新能力不断增强。**公司坚持科技打头阵，聚焦“卡脖子”技术及前沿方向，关键核心技术攻关取得突破。公司实现5-10t双驱技术自主可控，智能安全辅助系统实现进口替代，实现国内首次平衡重五级门架开发应用，FICS车联网实现全球覆盖。公司全年主持或参与24项标准的制修订并发布实施，新增授权专利449件，其中发明专利81件；全年新上市车型300余款，新产品销售占比超60%，其中研发上市国内首台70吨叉车，填补了国内超重型叉车领域技术空白。
- **投资建议：**公司是国内叉车龙头，业务覆盖车辆整机、核心系统、零部件、结构件及铸件全产业链。公司推进全球化海外收入提升，电动化产品占比提升，以及加码布局智能物流与具身机器人等战略。我们预计公司2026-2028年归母净利润分别为13.54亿元、15.22亿元、17.31亿元，当前股价对应PE分别为11.99/10.66/9.38倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**宏观经济波动风险；原材料价格波动风险；行业竞争风险。

盈利预测与估值简表

指标	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	19,818.53	21,899.23	24,204.94	26,761.24
同比增长率（%）	11.35%	10.50%	10.53%	10.56%
归母净利润（百万元）	1,224.65	1,353.80	1,522.05	1,730.66
同比增长率（%）	-8.50%	10.55%	12.43%	13.71%
EPS 摊薄（元）	1.37	1.52	1.71	1.94
P/E	13.25	11.99	10.66	9.38

资料来源：携宁，东海证券研究所（数据截取时间：2026年05月06日盘后）

附录：三大报表预测值

资产负债表

单位：百万元	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	1636	2579	3916	5472
交易性金融资产	2806	2506	2356	2256
应收票据及账款	3096	3358	3537	3806
存货	3586	3814	4145	4477
预付款项	210	226	249	275
其他流动资产	1307	1223	1285	1348
流动资产合计	12641	13706	15487	17633
长期股权投资	467	517	567	617
固定资产	4204	4339	4227	3951
在建工程	544	346	217	135
无形资产	641	653	657	654
商誉	68	68	68	68
其他非流动资产	1293	1248	1209	1174
非流动资产合计	7217	7171	6946	6600
资产总计	19858	20878	22433	24233
短期借款	646	546	471	405
应付票据及账款	4398	4549	4983	5463
其他流动负债	1526	1582	1700	1829
流动负债合计	6571	6678	7153	7697
长期借款	573	498	448	413
其他非流动负债	822	820	810	805
非流动负债合计	1395	1318	1258	1218
负债合计	7966	7996	8412	8915
归属于母公司所有者权益	10835	11582	12449	13436
少数股东权益	1057	1299	1572	1882
所有者权益合计	11892	12881	14021	15318
负债和所有者权益总计	19858	20878	22433	24233

现金流量表

单位：百万元	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流净额	1621	1850	2353	2568
投资	1922	240	90	45
资本性支出	-768	-516	-376	-280
其他	181	214	91	103
投资活动现金流净额	1336	-62	-195	-132
债权融资	-1648	-205	-135	-106
股权融资	75	0	0	0
其他	-1085	-623	-687	-773
筹资活动现金流净额	-2657	-828	-822	-879
现金流净增加额	323	943	1336	1556

利润表

单位：百万元	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	19819	21899	24205	26761
营业成本	15152	16712	18444	20347
营业税金及附加	134	149	165	182
销售费用	1096	1215	1331	1458
管理费用	634	701	775	856
研发费用	1325	1467	1610	1766
财务费用	-14	-13	-8	-6
资产减值损失	-19	-16	-15	-14
信用减值损失	-35	0	0	0
投资收益	99	88	97	107
公允价值变动损益	32	0	0	0
其他经营损益	131	134	136	145
营业利润	1700	1873	2106	2395
营业外收支	2	2	2	2
利润总额	1702	1875	2108	2397
所得税费用	258	278	313	356
净利润	1444	1596	1795	2041
少数股东损益	219	242	273	310
归属母公司股东净利润	1225	1354	1522	1731
EPS（摊薄）	1.37	1.52	1.71	1.94

主要财务比率

单位：	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营业总收入增长率	11.4%	10.5%	10.5%	10.6%
EBIT增长率	-0.4%	19.3%	12.8%	13.8%
归母净利润增长率	-8.5%	10.5%	12.4%	13.7%
总资产增长率	0.1%	5.1%	7.5%	8.0%
盈利能力				
毛利率	23.5%	23.7%	23.8%	24.0%
销售净利率	7.3%	7.3%	7.4%	7.6%
净资产收益率	11.3%	11.7%	12.2%	12.9%
总资产收益率	7.3%	7.8%	8.3%	8.7%
偿债能力				
资产负债率	40.1%	38.3%	37.5%	36.8%
流动比率	1.92	2.05	2.16	2.29
速动比率	1.22	1.35	1.46	1.59
估值比率				
P/E	13.25	11.99	10.66	9.38
P/B	1.50	1.40	1.30	1.21

资料来源：携宁，东海证券研究所（数据截取时间：2026年05月06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