

2026年08月26日

买入（维持）

报告原因：业绩点评

证券分析师

商俭 S0630525060002

shangjian@longone.com.cn

数据日期	2026/08/25
收盘价	16.19
总股本(万股)	89,069
流通A股/B股(万股)	89,069/0
资产负债率(%)	42.27%
市净率(倍)	1.20
净资产收益率(加权)	6.10
12个月内最高/最低价	24.39/15.80



相关研究

《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》2026.05.07

《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）：营业收入双位数增长，电动化与国际化持续推进

——公司简评报告

投资要点

- **事件：营业收入双位数增长。**2026年上半年公司实现营业收入111.74亿元，同比增长12.11%；实现归母净利润达6.72亿元，同比下降17.80%；经营活动产生的现金流量净额6.22亿元，同比增长6.75%。报告期公司毛利率和归母净利率分别为22.86%和6.02%，同比分别下降0.72pct和2.82pct。
- **主营费用率总体平稳，汇率波动影响财务费用率。**2026年上半年公司销售、管理、研发和财务费用率分别为4.69%、2.90%、6.08%和1.15%，同比分别-0.27pct、+0.07pct、-0.08pct和+2.04pct。公司报告期财务费用由上年同期-0.86亿元增至1.28亿元，主要系汇兑净损益由1.30亿元收益转为1.01亿元损失，变动约2.31亿元。
- **销量增速高于行业，电动化与国际化持续推进。**2026年上半年中国工业车辆行业销量86.19万台，同比增长16.58%；公司整机销量25.80万台，同比增长约22%，增速领先行业。其中，国内销量16.45万台，同比增长约22%；出口销量9.35万台，同比增长约24%。公司电动产品销量同比增长约33%，销量占比约74%，同比提升超6pct；公司实现海外营业收入50.20亿元，海外收入占比提升至约45%，国内外市场与产品结构共同支撑收入增长。
- **四大板块协同推进，加大投入培育智能物流领域。**公司积极推进新兴产业行动计划，围绕工业车辆整机、零部件、智能物流、后市场四大业务板块协同发力。2026年上半年公司零部件和后市场业务收入分别同比增长约28%和23%，AGV调度系统完成迭代，多车辆协同调度能力提升，带动AGV销量大幅增长。另外，公司子公司合力宇锋持续抢抓智能物流行业发展机遇，持续加大研发投入，增加各类专业人才储备，报告期内实现收入3.78亿元。公司“复合拣选机器人”、“CQD 高位存储解决方案”等系列智能装备迭代更新，智能工业移动机器人“小智”亮相第四届科交会。
- **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10.65/9.47/8.33倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**汇率波动风险；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	11.78	10.65	9.47	8.33

资料来源：携宁，东海证券研究所（数据截取时间：2026年08月25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	3031	4367	5924
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	907	969	1032
流动资产合计	12641	13842	15623	17769
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	1268	1228	1194
非流动资产合计	7217	7191	6966	6619
资产总计	19858	21033	22588	24388
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	1769	1887	2016
流动负债合计	6571	6865	7341	7884
长期借款	573	498	448	413
其他非流动负债	822	804	794	789
非流动负债合计	1395	1302	1242	1202
负债合计	7966	8168	8583	9086
归属于母公司所有者权益	10835	11566	12433	13420
少数股东权益	1057	1299	1572	1882
所有者权益合计	11892	12865	14005	15302
负债和所有者权益总计	19858	21033	22588	24388

现金流量表

单位：百万元	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流净额	1621	1834	2353	2568
投资	1922	240	90	45
资本性支出	-768	-516	-376	-280
其他	181	523	91	103
投资活动现金流净额	1336	247	-195	-132
债权融资	-1648	-29	-135	-106
股权融资	75	0	0	0
其他	-1085	-632	-687	-773
筹资活动现金流净额	-2657	-661	-822	-879
现金流净增加额	323	1395	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

	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营业收入率	11.4%	10.5%	10.5%	10.6%
EBIT增长率	-0.4%	19.3%	12.8%	13.8%
EBITDA增长率	-8.5%	10.5%	12.4%	13.7%
净利润增长率	0.1%	5.9%	7.4%	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%	8.2%	8.7%
偿债能力				
资产负债率	40.1%	38.8%	38.0%	37.3%
流动比率	1.92	2.02	2.13	2.25
速动比率	1.22	1.38	1.48	1.61
估值比率				
P/E	11.78	10.65	9.47	8.33
P/B	1.33	1.25	1.16	1.07

资料来源：携宁，东海证券研究所（数据截取时间：2026年08月25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所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。

五、联系方式：

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
 座机：(8621) 20333275
 手机：18221956989
 传真：(8621) 50585608
 邮编：200125