公司研究 | 点评报告 | 安徽合力（600761.SH）

安徽合力 26H1 业绩点评：收入持续增长，智能物流加速推进

报告要点

公司发布 2026 年半年度报告，26H1 公司实现营收 111.74 亿元，同比+12.11%；实现归母净利润 6.72 亿元，同比-17.80%；实现扣非归母净利润 6.17 亿元，同比-15.09%。公司营收保持稳健增长，海外营收占比提升至约 45%，国际化战略持续深化。公司费用管控良好，汇兑损失导致短期利润承压。公司作为我国工业车辆领军企业，电动化与国际化转型成效明显；叠加零部件、智能物流、后市场服务等新业务协同发力，看好公司长期成长性和发展潜力。

分析师及联系人



赵智勇

SAC：S0490517110001

SFC：BRP550



臧雄

SAC：S0490518070005

SFC：BVO790



曹小敏

SAC：S0490521050001



王硕

| 证券研究报告 |

2026-09-03

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

安徽合力（600761.SH）

安徽合力 26H1 业绩点评：收入持续增长，智能物流加速推进

事件描述

公司发布 26 年中报，26H1 实现营业收入 111.74 亿元，同比+12.11%；实现归母净利润 6.72 亿元，同比-17.80%；实现扣非归母净利润 6.17 亿元，同比-15.09%。

据此计算，26Q2 实现营业收入 59.85 亿元，同比+11.85%；实现归母净利润 3.47 亿元，同比-28.28%；实现扣非归母净利润 3.14 亿元，同比-29.73%。

事件评论

- **营收保持稳健增长，海外业务持续扩张。**行业层面，根据 CCMA，2026 年上半年中国工业车辆行业总销量达 86.19 万台，同比增长 16.58%。公司作为行业龙头，2026 年上半年实现整机销量 25.80 万台，同比增长约 22%；实现营业收入 111.74 亿元，同比增长 12.11%。国内市场方面，公司持续深化营销体系改革与渠道能力建设，深耕区域市场和细分行业，上半年国内市场实现整机销量 16.45 万台，同比增长约 22%。国际市场方面，公司加速完善国际化战略布局，加快合力泰国工厂项目建设，构建销服联动与双向赋能的市场服务体系，上半年实现整机出口 9.35 万台，同比增长约 24%，海外收入占比提升至约 45%，在 30 多个国家和地区市占率保持行业领先。

- **费用管控良好，汇兑损失导致短期利润承压。**2026 年上半年公司综合毛利率为 22.86%，同比略降 0.49pct，或主要受汇率波动影响短期海外毛利率。费用端方面，2026 年上半年公司销售费用率 4.69%，同比-0.13pct；管理费用率 2.90%，同比+0.14pct；研发费用率 6.08%，同比-0.06pct；财务费用达 1.28 亿元，同比增加 2.14 亿元，主要因汇兑净损失较多导致。后续来看，伴随公司持续优化产品结构、海外占比提升、降本控费等，盈利能力有望企稳向上。

- **四轮驱动协同发力，智能物流加速推进。**公司围绕整机、零部件、智能物流、后市场四大业务板块协同发展。1）整机方面，电动化转型加快，26H1 电动产品销量同比增长约 33%，销量占比约 74%，同比提升超 6pct；2）零部件业务深化国内拓展与国际化合作，上半年营业收入同比增长约 28%；3）后市场业务创新租赁模式并上线 FICS-AI 维修助手，26H1 营业收入同比增长约 23%；4）智能物流方面，自主研发的 AGV 调度系统完成迭代升级，多车辆协同调度能力跃升，带动 AGV 销量实现大幅增长。

- **维持“买入”评级。**公司作为国内工业车辆领军企业，全球化布局持续深化，电动化与国际化占比稳步提升。随着智能物流、关键零部件、后市场服务等新业务逐步释放潜能，公司长期成长动能充足。预计公司 2026-2027 年实现归母净利润 13.08 亿元、14.92 亿元，对应 PE 分别为 11x、10x，维持“买入”评级。

风险提示

1、制造业、叉车行业需求修复不及预期风险；

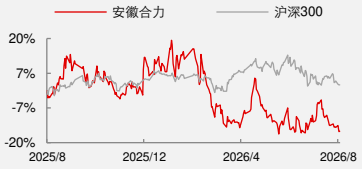
2、国际贸易关税风险及汇率波动风险。

公司基础数据

当前股价(元)	16.23
总股本(万股)	89,069
流通A股/B股(万股)	89,069/0
每股净资产(元)	12.39
近12月最高/最低价(元)	24.39/15.80

注：股价为 2026 年 8 月 26 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《安徽合力 26Q1 业绩点评：盈利能力持续提升，智能物流高速发展》2026-05-14
- 《安徽合力 25A 业绩点评：海外业务量利齐升，智能物流+具身机器人加速培育》2026-04-06
- 《安徽合力 25Q3 业绩点评：内外销持续向上改善，毛利率表现优异》2025-11-11

更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

1、制造业、叉车行业需求修复不及预期风险。叉车行业需求与制造业景气相关，当前国内制造业处于弱修复阶段，叉车需求修复存在一定的波动性。往后看，若由于经济、制造业复苏不及预期，将影响叉车行业销量，或对公司的经营环境产生不利影响。

2、国际贸易关税风险及汇率波动风险。出口已成为公司的重要收入利润来源，但国际贸易存在不稳定因素，若产品遭遇国际贸易关税壁垒或汇率波动较大等因素，则会对公司叉车产品出口产生不利影响。

财务报表及预测指标

利润表（百万元）

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	**19819**	**21900**	**24136**	**26836**
营业成本	15152	16747	18441	20470
毛利	**4667**	**5153**	**5695**	**6366**
%营业收入	24%	24%	24%	24%
营业税金及附加	134	148	164	182
%营业收入	1%	1%	1%	1%
销售费用	1096	1161	1255	1382
%营业收入	6%	5%	5%	5%
管理费用	634	657	700	778
%营业收入	3%	3%	3%	3%
研发费用	1325	1424	1496	1664
%营业收入	7%	7%	6%	6%
财务费用	-14	156	75	45
%营业收入	0%	1%	0%	0%
加：资产减值损失	-19	-30	-30	-30
信用减值损失	-35	-15	-10	-10
公允价值变动收益	32	0	0	0
投资收益	99	110	48	27
营业利润	**1700**	**1807**	**2064**	**2331**
%营业收入	9%	8%	9%	9%
营业外收支	2	4	2	2
利润总额	**1702**	**1811**	**2066**	**2333**
%营业收入	9%	8%	9%	9%
所得税费用	258	272	310	350
净利润	1444	1539	1756	1983
归属于母公司所有者的净利润	**1225**	**1308**	**1492**	**1685**
少数股东损益	219	231	263	297
EPS（元）	**1.37**	**1.47**	**1.68**	**1.89**

现金流量表（百万元）

	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流净额	**1621**	**2025**	**1943**	**2523**
取得投资收益收回现金	181	110	48	27
长期股权投资	41	-30	-30	-30
资本性支出	-768	-474	-426	-425
其他	1881	-342	-342	-342
投资活动现金流净额	**1336**	**-736**	**-749**	**-770**
债券融资	0	0	0	0
股权融资	75	0	0	0
银行贷款增加（减少）	-699	-126	50	80
筹资成本	-753	-141	-51	-53
其他	-1281	-30	20	20
筹资活动现金流净额	**-2657**	**-297**	**19**	**47**
现金净流量（不含汇率变动影响）	**300**	**992**	**1212**	**1799**

资产负债表（百万元）

	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	1636	2622	3834	5633
交易性金融资产	2806	3006	3206	3406
应收账款	3084	2361	3613	3036
存货	3586	4307	4376	5270
预付账款	210	234	258	287
其他流动资产	1319	1316	1446	1479
流动资产合计	**12641**	**13846**	**16733**	**19110**
长期股权投资	467	497	527	557
投资性房地产	120	140	160	180
固定资产合计	4204	4130	3965	3763
无形资产	641	680	718	756
商誉	68	73	78	83
递延所得税资产	134	134	134	134
其他非流动资产	1582	1621	1677	1745
资产总计	**19858**	**21122**	**23993**	**26330**
短期贷款	646	420	520	620
应付款项	2858	2911	3441	3609
预收账款	0	0	0	0
应付职工薪酬	169	167	184	205
应交税费	152	164	181	201
其他流动负债	2745	2658	3139	3185
流动负债合计	**6571**	**6321**	**7467**	**7821**
长期借款	573	673	623	603
应付债券	0	0	0	0
递延所得税负债	20	20	20	20
其他非流动负债	802	772	792	812
负债合计	**7966**	**7786**	**8902**	**9256**
归属于母公司所有者权益	10835	12048	13540	15226
少数股东权益	1057	1288	1551	1849
股东权益	**11892**	**13336**	**15092**	**17074**
负债及股东权益	**19858**	**21122**	**23993**	**26330**

基本指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
每股收益	1.37	1.47	1.68	1.89
每股经营现金流	1.82	2.27	2.18	2.83
市盈率	11.85	11.05	9.69	8.58
市净率	1.33	1.20	1.07	0.95
EV/EBITDA	7.18	5.40	4.49	3.52
总资产收益率	6.2%	6.2%	6.2%	6.4%
净资产收益率	11.3%	10.9%	11.0%	11.1%
净利率	6.2%	6.0%	6.2%	6.3%
资产负债率	40.1%	36.9%	37.1%	35.2%
总资产周转率	1.00	1.07	1.07	1.07

资料来源：公司公告，长江证券研究所

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：	
	看　　好：	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
	看　　淡：	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：	
	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
	中　　性：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%～5%之间
	减　　持：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	无投资评级：	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海
Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C /（200080）

武汉
Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C /（430023）

北京
Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C /（100020）

深圳
Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C /（518048）

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。

