



2025年04月23日

## 买入（维持）

报告原因：业绩点评

## 证券分析师

谢建斌 S0630522020001

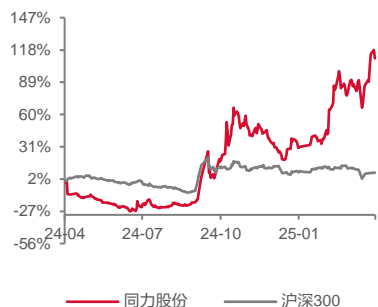
xjb@longone.com.cn

## 联系人

商俭

shangjian@longone.com.cn

数据日期	2025/04/22
收盘价	21.14
总股本(万股)	45,752
流通A股/B股(万股)	34,575/0
资产负债率(%)	59.09%
市净率(倍)	3.12
净资产收益率(加权)	28.87
12个月内最高/最低价	22.96/7.23



## 相关研究

《同力股份（834599）：“新能源+无人车+大型化”带动全年利润高增——公司简评报告》2025.03.03

《同力股份（834599）：研发费用高增，新能源产品与无人驾驶技术加速落地——公司简评报告》2024.10.31

## 同力股份（834599）：坚定“大型化、智能化、新能源、国际化”战略

——公司简评报告

## 投资要点

- **事件：**公司2024年年报发布，全年实现营业收入61.45亿元，同比增长4.85%；实现归母净利润达7.93亿元，同比增长29.03%；实现扣非后归母净利润7.76亿元，同比增长31.59%；2024年实现毛利率和净利率分别为21.45%和12.91%；本期预计派发现金红利3.17亿元。
- **营收平稳增长，净利润高增。**公司收入增长主要来源于新能源车型销量增长、单价高，国内海外市场平稳运行，以及无人驾驶车型大幅增长。公司与相关无人驾驶技术公司保持多种模式的深度战略合作，凭借同力云的信息支持，无人驾驶车型运营实现了不错的业绩。净利润增速高于营收，主要由于公司不断推出或换代的大型化产品、新能源产品、无人驾驶产品等新产品的毛利较高；另一方面公司不断优化工艺设计、严格费用预算、优化人员配置、降本增效、规模化效应等都取得一定效果，从而确保公司盈利能力不断提升。
- **布局新能源车型和无人驾驶车型。**未来行业将以无人驾驶为代表的智能化，以新能源为代表的电动化，以提升施工效率和安全性的大型化，作为技术趋势发展。目前，公司新能源产品推出纯电驱动、混合驱动、氢燃料、甲醇燃料等新能源车型，已占公司销量20%左右，新产品毛利较高，提升公司毛利率；无人驾驶方面，公司完成ET100和ET70M共计300辆车台投入新疆、内蒙矿区运营，推动无人驾驶车辆销量快速增长。公司未来利用先发优势，深入参与无人驾驶领域业务的拓展，在无人矿山的建设中，发挥中流砥柱作用。
- **“大型化”突破大吨位刚性矿卡。**大吨刚性矿卡单价高、利润高，属于高端产品。矿卡大型化政策正在接近落地，公司研制的180吨矿卡已下线，目前在矿区进行测试，计划在国内市场推广后再推向国际市场；220吨矿卡处于设计阶段，力争提早量产，开拓高端市场。
- **海外市场快速布局。**2024年我国非公路自卸车出口高增达13911台，同比增长13.7%，出口增速扩大。公司推进全球化战略，对海外销售在各种资源配置方面予以倾斜，产品已拓展至巴基斯坦、印尼、马来、蒙古、塔吉克斯坦、印度、刚果、厄瓜多尔等多个国家和地区。新加坡子公司将作为海外业务的总平台，在更多的国家地区布局销售服务保障体系。
- **投资建议：**公司是国内非公路宽体自卸车始创者，新能源和矿卡已研发成功实现交付，运营效率优秀，费用控制卓越，人均效益领先。“国际化、新能源、智能化、大型化”趋势给公司带来持续动能。我们维持原预测，并新增27年预测。预计公司2025-2027年归母净利润为9.41/10.39/11.29亿元，EPS对应当前股价PE为10.28/9.31/8.56倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**行业波动风险；政策变动风险；宏观经济波动风险；技术迭代不及预期风险。

## 盈利预测与估值简表

指标	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	6,144.63	6,924.72	7,657.06	8,301.30
同比增长率（%）	4.85%	12.70%	10.58%	8.41%
归母净利润（百万元）	793.08	940.96	1,038.78	1,129.38
同比增长率（%）	29.03%	18.65%	10.40%	8.72%
EPS 摊薄（元）	1.73	2.06	2.27	2.47
P/E	12.20	10.28	9.31	8.56

资料来源：携宁，东海证券研究所（数据截取时间：2025年4月22日盘后）

## 附录：三大报表预测值

### 资产负债表

单位：百万元	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	2297	2805	3471	5107
交易性金融资产	0	0	0	0
应收票据及账款	2980	3241	3458	3613
存货	959	978	994	103
预付款项	209	190	194	194
其他流动资产	231	254	261	269
<b>流动资产合计</b>	<b>6676</b>	<b>7468</b>	<b>8377</b>	<b>9285</b>
长期股权投资	19	19	19	19
固定资产	622	582	541	496
在建工程	0	0	0	0
无形资产	108	105	102	99
商誉	0	0	0	0
其他非流动资产	165	158	149	150
<b>非流动资产合计</b>	<b>913</b>	<b>865</b>	<b>811</b>	<b>764</b>
<b>资产总计</b>	<b>7589</b>	<b>8332</b>	<b>9188</b>	<b>10050</b>
短期借款	89	109	129	149
应付票据及账款	2427	2559	2691	2777
其他流动负债	1907	2003	2088	2170
<b>流动负债合计</b>	<b>4423</b>	<b>4670</b>	<b>4908</b>	<b>5096</b>
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	62	57	52	47
<b>非流动负债合计</b>	<b>62</b>	<b>57</b>	<b>52</b>	<b>47</b>
<b>负债合计</b>	<b>4484</b>	<b>4727</b>	<b>4959</b>	<b>5143</b>
归属于母公司所有者权益	3105	3605	4228	4906
少数股东权益	0	0	1	1
<b>所有者权益合计</b>	<b>3105</b>	<b>3605</b>	<b>4229</b>	<b>4907</b>
<b>负债和所有者权益总计</b>	<b>7589</b>	<b>8332</b>	<b>9188</b>	<b>10050</b>

### 现金流量表

单位：百万元	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>经营活动现金流净额</b>	<b>1470</b>	<b>962</b>	<b>1103</b>	<b>2113</b>
投资	-21	0	0	0
资本性支出	-45	-29	-32	-36
其他	0	5	0	0
<b>投资活动现金流净额</b>	<b>-66</b>	<b>-24</b>	<b>-32</b>	<b>-36</b>
债权融资	174	15	15	15
股权融资	20	0	0	0
其他	-592	-445	-420	-457
<b>筹资活动现金流净额</b>	<b>-398</b>	<b>-430</b>	<b>-405</b>	<b>-442</b>
<b>现金流净增加额</b>	<b>1007</b>	<b>508</b>	<b>666</b>	<b>1636</b>

### 利润表

单位：百万元	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	6145	6925	7657	8301
营业成本	4827	5418	5962	6450
营业税金及附加	28	31	34	37
销售费用	127	138	153	166
管理费用	90	100	111	120
研发费用	196	217	241	261
财务费用	0	-20	-24	-30
资产减值损失	0	0	0	0
信用减值损失	-11	-10	-10	-10
投资收益	-6	5	0	0
公允价值变动损益	0	0	0	0
其他经营损益	56	52	31	17
营业利润	915	1085	1200	1303
营业外收支	0	0	0	0
利润总额	915	1086	1200	1303
所得税费用	121	144	161	173
净利润	793	941	1039	1130
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司股东净利润	793	941	1039	1129
EPS（摊薄）	1.73	2.06	2.27	2.47

### 主要财务比率

单位：	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>成长能力</b>				
营业总收入增长率	4.9%	12.7%	10.6%	8.4%
EBIT增长率	33.9%	16.8%	10.3%	8.3%
归母净利润增长率	29.0%	18.6%	10.4%	8.7%
总资产增长率	32.6%	9.8%	10.3%	9.4%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	21.4%	21.8%	22.1%	22.3%
销售净利率	12.9%	13.6%	13.6%	13.6%
净资产收益率	25.5%	26.1%	24.6%	23.0%
总资产收益率	11.9%	11.8%	11.9%	11.7%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	59.1%	56.7%	54.0%	51.2%
流动比率	1.51	1.60	1.71	1.82
速动比率	1.23	1.33	1.45	1.75
<b>估值比率</b>				
P/E	12.20	10.28	9.31	8.56
P/B	3.12	2.68	2.29	1.97

资料来源：携宁，东海证券研究所（数据截取时间：2025年4月22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