

同力股份（834599）

2025 中报点评：2025H1 公司业绩稳健增长，重点推广新能源与无人驾驶领域产品

买入（维持）

2025 年 08 月 26 日

证券分析师 朱洁羽

执业证书：S0600520090004

zhujiayu@dwzq.com.cn

证券分析师 易申申

执业证书：S0600522100003

yishsh@dwzq.com.cn

证券分析师 余慧勇

执业证书：S0600524080003

yuhy@dwzq.com.cn

证券分析师 薛路熹

执业证书：S0600525070008

xuelx@dwzq.com.cn

研究助理 武阿兰

执业证书：S0600124070018

wual@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	5,860	6,145	6,905	7,845	8,544
同比	12.67	4.85	12.37	13.62	8.90
归母净利润（百万元）	614.67	793.08	954.71	1,097.72	1,226.81
同比	31.82	29.03	20.38	14.98	11.76
EPS-最新摊薄（元/股）	1.33	1.72	2.07	2.38	2.66
P/E（现价&最新摊薄）	17.25	13.37	11.11	9.66	8.65

投资要点

■ **受益新能源车型需求逆势而上、无人驾驶车型发展加速，25H1 业绩同比稳步增长 8%**。公司发布 2025 中报，25H1 实现营收 31.69 亿元，同比+12.69%；归母净利润 3.21 亿元，同比+8.25%；扣非归母净利润 3.18 亿元，同比+10.09%。25Q2 实现营收 16.33 亿元，同环比+1.10%/+6.30%；归母净利润 1.34 亿元，同环比-25.01%/-28.55%；扣非归母净利润 1.33 亿元，同环比-23.48%/-28.25%。公司上半年业绩增长主要系加速产品更新迭代，以新能源和无人驾驶为代表的车型规模化生产不断加快。利润率方面，25H1 销售毛利率同比-3.19pct 至 19.78%，销售净利率同比-0.42pct 至 10.14%，销售/管理/财务/研发费用分别为 0.73/0.50/0.01/1.06 亿元，分别同比+34.80%/13.84%/788.84%/42.67%。分区域来看，25H1 公司境内/境外分别实现营收 26.77/4.92 亿元，同比增幅 12.85%/11.87%，主要系国内统一大市场建设及雅下水电等大基建项目落地有效拉动需求，同时公司加快海外布局，积极提升品牌国际影响力与市场份额。

■ **加速产品更新迭代，重点推广新能源和无人驾驶领域产品**。公司深耕工程机械行业内非公路宽体自卸车领域，2025H1 在宽体自卸车整车和配件销售上营收分别为 29.52/1.38 亿元，分别同比+12.47%/+26.55%。在新能源领域，受存量市场更新迭代以及环保政策的驱动，新能源车型的市场需求保持较高的增速。公司通过积极调整生产，缩短新能源车型的交付周期。在无人驾驶领域，公司通过与易控智驾等多家无人驾驶的开发公司的合作，推动无人驾驶产品在矿区规模化、商业化落地运行。目前，根据规模化实景测试后，无人驾驶车型大规模在露天煤矿测试，生产效率和经济效益比较乐观。

■ **产业链关键环节自主可控，新能源车型打开长期成长空间**。1) **产业链关键环节技术领先**：公司历经 20 年发展，在工艺管理、关键零部件制造、整机装配、检测试验四方面都处于国内领先水平，能够满足多品种小批量大批次的柔性生产需求。另外公司研发投入持续增长，通过高研发投入巩固自身护城河，持续领跑自卸车行业。2) **新能源车型销售增速可观**：公司是最早研发新能源产品的企业之一，技术的积累、产品品质的提升，促使近年来新能源产品市场销售遥遥领先。公司生产的纯电产品、甲醇增程系列产品、CNG 动力产品、LNG 动力产品等产品在市场受到热捧，有望打开中长期成长空间。例如，2025H1 国家能源集团新疆红沙泉二号露天煤矿在纯电无人驾驶运输领域取得突破性进展，使用的 58 台同力重工无人驾驶矿卡中，52 台为纯电动车型。

■ **盈利预测与投资评级**：维持公司 2025-2027 年归母净利润预测为 9.55/10.98/12.27 亿元，对应动态 PE 分别为 11.11/9.66/8.65 倍，考虑公司具有长期成长性，维持“买入”评级。

■ **风险提示**：1) 国际贸易风险；2) 宏观经济波动；3) 市场竞争加剧。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	22.98
一年最低/最高价	7.77/27.31
市净率(倍)	3.45
流通 A 股市值(百万元)	8,844.80
总市值(百万元)	10,605.84

基础数据

每股净资产(元,LF)	6.67
资产负债率(%,LF)	56.12
总股本(百万股)	461.52
流通 A 股(百万股)	384.89

相关研究

《同力股份(834599)：2024 年报点评：新能源产品序列持续丰富，全年业绩同比增长 29%》

2025-04-20

同力股份三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	6,676	7,477	8,959	10,462	营业总收入	6,145	6,905	7,845	8,544
货币资金及交易性金融资产	2,297	2,649	3,503	4,559	营业成本(含金融类)	4,827	5,400	6,111	6,635
经营性应收款项	3,300	3,658	4,157	4,496	税金及附加	28	32	35	38
存货	959	1,020	1,178	1,261	销售费用	127	138	158	171
合同资产	0	0	0	0	管理费用	90	100	110	120
其他流动资产	120	150	121	147	研发费用	196	221	243	257
非流动资产	913	902	893	878	财务费用	0	(40)	(46)	(61)
长期股权投资	19	20	20	20	加:其他收益	47	40	20	19
固定资产及使用权资产	655	644	636	622	投资净收益	(6)	2	5	5
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	108	107	105	104	减值损失	(12)	0	0	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	9	5	3	3
长期待摊费用	0	0	1	1	营业利润	915	1,101	1,262	1,410
其他非流动资产	132	132	132	132	营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	7,589	8,379	9,853	11,340	利润总额	915	1,101	1,262	1,410
流动负债	4,423	4,320	4,694	4,952	减:所得税	121	146	164	183
短期借款及一年内到期的非流动负债	296	316	336	351	净利润	793	955	1,098	1,227
经营性应付款项	2,459	2,280	2,571	2,799	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	76	97	110	111	归属母公司净利润	793	955	1,098	1,227
其他流动负债	1,592	1,627	1,676	1,691	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.72	2.07	2.38	2.66
非流动负债	62	64	66	68	EBIT	913	1,061	1,216	1,349
长期借款	0	2	4	6	EBITDA	1,007	1,098	1,251	1,379
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	21.45	21.79	22.11	22.33
租赁负债	19	19	19	19	归母净利率(%)	12.91	13.83	13.99	14.36
其他非流动负债	43	43	43	43	收入增长率(%)	4.85	12.37	13.62	8.90
负债合计	4,484	4,384	4,759	5,020	归母净利润增长率(%)	29.03	20.38	14.98	11.76
归属母公司股东权益	3,105	3,995	5,093	6,320					
少数股东权益	0	0	0	1					
所有者权益合计	3,105	3,995	5,093	6,320					
负债和股东权益	7,589	8,379	9,853	11,340					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	1,470	414	852	1,048	每股净资产(元)	6.79	8.66	11.03	13.69
投资活动现金流	(66)	(18)	(18)	(8)	最新发行在外股份(百万股)	462	462	462	462
筹资活动现金流	(398)	(44)	21	15	ROIC(%)	25.99	23.74	21.62	19.32
现金净增加额	1,007	352	855	1,055	ROE-摊薄(%)	25.54	23.90	21.55	19.41
折旧和摊销	95	37	35	30	资产负债率(%)	59.09	52.32	48.31	44.27
资本开支	(45)	(20)	(22)	(12)	P/E (现价&最新股本摊薄)	13.37	11.11	9.66	8.65
营运资本变动	581	(572)	(274)	(203)	P/B (现价)	3.39	2.65	2.08	1.68

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享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。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>