

同力股份 (920599.BJ)

2025 年 10 月 31 日

投资评级：买入（维持）

新能源+无人矿卡赋能盈利能力，2025Q3 末合同负债 1.71 亿在手订单饱满

——北交所信息更新

诸海滨（分析师）

zhuhaibin@kysec.cn

证书编号：S0790522080007

日期	2025/10/31
当前股价(元)	22.90
一年最高最低(元)	27.31/11.77
总市值(亿元)	105.92
流通市值(亿元)	79.82
总股本(亿股)	4.63
流通股本(亿股)	3.49
近 3 个月换手率(%)	131.29

北交所研究团队

● 2025Q1-3 公司营收 47.96 亿元（+9.45%），归母净利润 5.35 亿元（+16.39%）

2025 前三季度公司实现营收 47.96 亿元，同比增长 9.45%，归母净利润 5.35 亿元，同比增长 16.39%，其中 2025Q3 实现营收 16.27 亿元，同比增长 3.64%，归母净利润 2.14 亿元，同比增长 31.22%。我们维持 2025-2027 年盈利预测，我们预计公司 2025-2027 年的归母净利润分别为 8.58/9.80/10.77 亿元，对应 EPS 分别为 1.85/2.12/2.33 元/股，对应当前股价的 PE 分别为 12.3/10.8/9.8 倍，新能源+无人驾驶技术赋能为公司带来机遇，维持“买入”评级。

● 公司积极拓展新能源+无人矿卡新产品，高价值毛利助力公司提高盈利能力

2025 上半年公司销售车辆合计 2700 多台，其中新能源车占比约 55%，新能源车中有一半是无人驾驶产品。从价值量来看，燃油车销售单价在 100 万元左右，新能源车销售单价在 100-200 万元之间，无人驾驶车销售单价在 200 万元以上，毛利率方面，2025H1 公司宽体自卸车毛利率同比增长 1.42pcts，非公路宽体自卸车电车和无人驾驶车毛利率在 20%左右，整体高于传统油车毛利水平，新产品高价值量以及高毛利率有望带动公司盈利能力增长。另一方面，2025H1 公司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。此外，根据中国煤炭工业协会数据，预计 2026 年我国露天煤矿无人驾驶矿卡数量达 10000 辆，2023-2026 年复合增速达 106.78%。

● 公司与力拓集团合作拓展海外市场，2025Q3 末合同负债 1.71 亿在手订单饱满
公司与力拓集团合作进展顺利，已高标准交付 7 台纯电 135 非公路自卸车，目前在外蒙古的铁矿项目使用，力拓作为全球三大矿业巨头，具有强大的号召力和影响力，也会树立很好的标杆示范效应，将吸引更多矿业公司关注公司产品。同时，公司目前已经推出 200 吨产品，体现具备进入高端市场的能力，为进入澳大利亚、北美等高端市场铺垫。此外，2025 年三季度末公司在手合同订单饱满，推动预收款随之增加，其中合同负债 1.71 亿元，较年初增长 125.97%。

● 风险提示：技术迭代风险、下游行业较为集中的风险、市场竞争风险。

财务摘要和估值指标

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	5,860	6,145	6,630	7,313	8,190
YOY(%)	12.7	4.9	7.9	10.3	12.0
归母净利润(百万元)	615	793	858	980	1,077
YOY(%)	31.8	29.0	8.1	14.3	9.9
毛利率(%)	19.1	21.4	22.1	22.2	22.2
净利率(%)	10.5	12.9	12.9	13.4	13.1
ROE(%)	24.8	25.6	23.6	22.5	20.9
EPS(摊薄/元)	1.33	1.71	1.85	2.12	2.33
P/E(倍)	17.2	13.4	12.3	10.8	9.8
P/B(倍)	4.3	3.4	2.9	2.4	2.1

数据来源：聚源、开源证券研究所

相关研究报告

《新能源+无人矿卡双轮驱动，技术赋能与出海战略共筑高成长——北交所信息更新》-2025.8.27

《新能源与无人驾驶技术赋能高毛利新品，矿卡龙头打开增长空间——北交所公司深度报告》-2025.6.27

《无人驾驶车与客户深化合作+新能源渗透提升，2024 净利润增长快——北交所信息更新》-2025.3.7

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	4777	6676	6764	8105	9270
现金	931	2297	2020	3084	3402
应收票据及应收账款	2922	2980	3851	3462	4728
其他应收款	55	45	75	71	134
预付账款	79	209	0	206	28
存货	666	959	655	1124	808
其他流动资产	125	186	164	158	169
非流动资产	945	913	868	872	872
长期投资	26	19	17	14	10
固定资产	617	622	607	606	617
无形资产	110	108	101	96	90
其他非流动资产	192	165	143	156	155
资产总计	5722	7589	7632	8977	10141
流动负债	3088	4423	3890	4518	4880
短期借款	30	89	29	28	25
应付票据及应付账款	1487	2427	2269	2852	3196
其他流动负债	1572	1907	1592	1638	1658
非流动负债	133	62	91	84	79
长期借款	32	0	0	0	0
其他非流动负债	101	62	91	84	79
负债合计	3221	4484	3981	4602	4958
少数股东权益	35	0	4	9	13
股本	453	458	463	463	463
资本公积	537	530	530	530	530
留存收益	1516	2083	2531	3044	3606
归属母公司股东权益	2466	3105	3647	4365	5170
负债和股东权益	5722	7589	7632	8977	10141

现金流量表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	277	1470	375	1441	717
净利润	621	793	862	985	1081
折旧摊销	35	74	68	73	81
财务费用	-8	0	56	49	43
投资损失	-17	6	2	-3	2
营运资金变动	-520	581	-670	315	-518
其他经营现金流	167	15	57	21	29
投资活动现金流	-63	-66	-42	-55	-78
资本支出	66	45	17	73	92
长期投资	0	-32	2	3	4
其他投资现金流	3	11	-27	14	10
筹资活动现金流	-172	-398	-610	-321	-322
短期借款	25	59	-60	-1	-3
长期借款	-15	-32	0	0	0
普通股增加	0	5	5	0	0
资本公积增加	43	-7	0	0	0
其他筹资现金流	-225	-423	-555	-320	-319
现金净增加额	42	1007	-277	1065	318

利润表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	5860	6145	6630	7313	8190
营业成本	4742	4827	5163	5690	6374
营业税金及附加	21	28	31	31	37
营业费用	120	127	133	146	164
管理费用	86	90	93	103	118
研发费用	103	196	139	152	198
财务费用	-8	0	56	49	43
资产减值损失	-87	-0	0	0	0
其他收益	24	47	23	24	23
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	17	-6	-2	3	-2
资产处置收益	3	9	4	6	6
营业利润	711	915	1000	1136	1248
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	-2	0	2	-0	1
利润总额	713	915	998	1136	1248
所得税	92	121	136	151	167
净利润	621	793	862	985	1081
少数股东损益	6	0	4	5	4
归属母公司净利润	615	793	858	980	1077
EBITDA	737	958	1095	1229	1339
EPS(元)	1.33	1.71	1.85	2.12	2.33

主要财务比率	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	12.7	4.9	7.9	10.3	12.0
营业利润(%)	27.7	28.7	9.3	13.6	9.9
归属于母公司净利润(%)	31.8	29.0	8.1	14.3	9.9
获利能力					
毛利率(%)	19.1	21.4	22.1	22.2	22.2
净利率(%)	10.5	12.9	12.9	13.4	13.1
ROE(%)	24.8	25.6	23.6	22.5	20.9
ROIC(%)	23.5	22.4	24.0	22.7	20.9
偿债能力					
资产负债率(%)	56.3	59.1	52.2	51.3	48.9
净负债比率(%)	-31.7	-63.8	-54.1	-69.5	-64.8
流动比率	1.5	1.5	1.7	1.8	1.9
速动比率	1.3	1.2	1.6	1.5	1.7
营运能力					
总资产周转率	1.0	0.9	0.9	0.9	0.9
应收账款周转率	3.4	3.1	3.0	3.0	3.0
应付账款周转率	4.6	4.6	4.3	5.0	5.3
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	1.33	1.71	1.85	2.12	2.33
每股经营现金流(最新摊薄)	0.60	3.18	0.81	3.12	1.55
每股净资产(最新摊薄)	5.33	6.71	7.87	9.43	11.17
估值比率					
P/E	17.2	13.4	12.3	10.8	9.8
P/B	4.3	3.4	2.9	2.4	2.1
EV/EBITDA	13.3	9.0	7.9	6.2	5.4

数据来源：聚源、开源证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。		

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn