

2026年04月13日

买入（维持）

报告原因：重大事项

同力股份（920599）：营收平稳增长，产品迭代升级盈利能力向好

——公司简评报告

证券分析师

商俭 S0630525060002

shangjian@longone.com.cn

数据日期	2026/04/10
收盘价	18.50
总股本(万股)	46,252
流通A股/B股(万股)	35,057/0
资产负债率(%)	53.46%
市净率(倍)	2.37
净资产收益率(加权)	24.98
12个月内最高/最低价	23.52/17.69

**相关研究**

《同力股份（920599）：无人驾驶矿卡车型正式落地，费用端控制卓越——公司简评报告》2025.10.29

投资要点

- **事件：**公司发布2025年年度报告，公司全年实现销售收入63.89亿元，同比增长3.98%；实现营业利润9.63亿元，同比增长5.29%；实现归属于上市公司股东净利润8.39亿元，同比增长5.83%；实现经营活动产生现金净流量3.93亿元，同比下降73.24%。
- **营收平稳增长。**2025年度公司营业收入继续保持平稳增长，主要来源于新能源产品需求大、增长快、单价高；国内外市场齐头并进，虽然国内露天煤矿市场保持相对平稳，但有色金属矿等需求出现较大增长；海外市场依旧是公司的未来战略重心，海外市场销售不断强化渠道建设，海外市场平稳运行，服务能力进一步加强；无人驾驶车型继续保持较快增长，公司持续加强与主流无人驾驶技术公司多种模式的战略协作，持续提升无人驾驶技术在矿区封闭环境运营的安全性、可靠性以及经济性；随着公司车型的大型化、新能源车型销售和保有量的增多，售后保障体系方面不断完善，相关收入继续增加。
- **“大型化+无人化+绿色化”升级，致产品毛利提升。**2025年度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，虽然在2025年整个市场增速放缓，但是公司凭借严格的品控、稳定的产品性能和完善的售后保障系统，保持了持续增长；其次，公司持续优化工艺设计、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。
- **海外市场加速布局。**2025年我国非公路货运自卸车出口达16699台，同比增长20.25%；截止2026年2月累计出口3347台，同比增长88.56%，出口销量持续增长。公司推进全球化战略，规划未来在更多的国家和地区布局销售及提供服务保障体系，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。公司针对海外基础设施差的问题，目前多方联合推出光伏+储能+电车的整体解决方案，例如在非洲建设光伏电站和储能场所实现自产自供，预计2026-2027年海外新能源产品可大规模落地。新加坡子公司目前作为海外业务的总平台，海外业务持续拓展。
- **投资建议：**公司是国内非公路宽体自卸车始创者，新能源、无人驾驶和大型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。考虑公司海外拓展和煤炭需求情况，调整公司预测，我们预计2026-2028年公司归母净利润为9.32/10.40/11.72亿元（原2026-2027年预测为9.74/10.83亿元），EPS对应当前股价PE为9.19/8.22/7.30倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**行业需求波动风险；产业政策风险；国际贸易风险；应收账款余额较大风险。

盈利预测与估值简表

指标	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	6,388.88	6,888.86	7,567.73	8,399.65
同比增长率（%）	3.98%	7.83%	9.85%	10.99%
归母净利润（百万元）	839.35	931.58	1,040.40	1,171.82
同比增长率（%）	5.83%	10.99%	11.68%	12.63%
EPS 摊薄（元）	1.81	2.01	2.25	2.53
P/E	10.19	9.19	8.22	7.30

资料来源：携宁，东海证券研究所（数据截取时间：2026年4月10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	2151	2779	3420	4074
交易性金融资产	0	0	0	0
应收票据及账款	2906	3100	3368	3713
存货	1251	1288	1400	1544
预付款项	21	26	29	32
其他流动资产	411	435	460	490
流动资产合计	6739	7627	8677	9854
长期股权投资	15	12	9	7
固定资产	632	580	526	469
在建工程	0	0	0	0
无形资产	104	100	96	92
商誉	0	0	0	0
其他非流动资产	259	258	258	258
非流动资产合计	1009	950	889	826
资产总计	7748	8577	9566	10680
短期借款	130	150	165	177
应付票据及账款	2371	2475	2694	2960
其他流动负债	1568	1694	1804	1912
流动负债合计	4070	4319	4663	5050
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	72	72	72	72
非流动负债合计	72	72	72	72
负债合计	4142	4391	4735	5122
归属于母公司所有者权益	3606	4186	4831	5558
少数股东权益	0	0	0	0
所有者权益合计	3606	4186	4831	5558
负债和所有者权益总计	7748	8577	9566	10680

现金流量表

单位：百万元	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流净额	393	982	1044	1104
投资	-52	3	3	2
资本性支出	-33	-15	-14	-13
其他	0	-5	-5	-6
投资活动现金流净额	-85	-17	-17	-17
债权融资	-138	20	15	13
股权融资	17	0	0	0
其他	-73	-359	-401	-445
筹资活动现金流净额	-194	-339	-386	-433
现金流净增加额	117	628	641	654

利润表

单位：百万元	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	6389	6889	7568	8400
营业成本	4920	5298	5815	6450
营业税金及附加	35	38	42	46
销售费用	158	169	182	201
管理费用	98	105	114	126
研发费用	224	241	263	289
财务费用	4	-3	-8	-19
资产减值损失	2	0	0	0
信用减值损失	-24	-10	-10	-10
投资收益	-5	-5	-5	-6
公允价值变动损益	0	0	0	0
其他经营损益	41	43	48	53
营业利润	963	1068	1193	1343
营业外收支	-1	0	0	0
利润总额	962	1068	1193	1343
所得税费用	123	136	152	172
净利润	839	932	1040	1172
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司股东净利润	839	932	1040	1172
EPS（摊薄）	1.81	2.01	2.25	2.53

主要财务比率

单位：	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营业总收入增长率	4.0%	7.8%	9.9%	11.0%
EBIT增长率	6.2%	9.9%	11.2%	11.8%
归母净利润增长率	5.8%	11.0%	11.7%	12.6%
总资产增长率	2.1%	10.7%	11.5%	11.6%
盈利能力				
毛利率	23.0%	23.1%	23.2%	23.2%
销售净利率	13.1%	13.5%	13.7%	14.0%
净资产收益率	23.3%	22.3%	21.5%	21.1%
总资产收益率	10.9%	11.4%	11.5%	11.6%
偿债能力				
资产负债率	53.5%	51.2%	49.5%	48.0%
流动比率	1.66	1.77	1.86	1.95
速动比率	1.25	1.37	1.46	1.55
估值比率				
P/E	10.19	9.19	8.22	7.30
P/B	2.37	2.04	1.77	1.54

资料来源：携宁，东海证券研究所（数据截取时间：2026年4月10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