

2026年05月07日

买入（维持）

报告原因：业绩点评

同力股份（920599）：一季度业绩表现平稳，海外市场有望进入收获期

——公司简评报告

证券分析师

商俭 S0630525060002

shangjian@longone.com.cn

数据日期	2026/05/06
收盘价	19.02
总股本(万股)	46,252
流通A股/B股(万股)	35,057/0
资产负债率(%)	54.61%
市净率(倍)	2.31
净资产收益率(加权)	5.10
12个月内最高/最低价	23.52/17.69



相关研究

《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》2026.04.13

《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2026年第一季度报告，公司实现销售收入15.22亿元，同比减少0.93%；实现归属于上市公司股东的净利润1.89亿元，同比增长0.78%；实现经营活动产生现金净流量2.12亿元，同比增长178.87%，主要系本期现金收款增加，付款因部分账期未到而减少所致；公司报告期内实现毛利率和净利率分别为21.00%和12.41%。
- **管理费用有所增加。**2026年第一季度公司的销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为2.04%、1.54%、2.40%和0.23%，销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比较去年同期分别+0.21pct、+0.45pct、+0.00pct和+0.12pct，管理费用率增加主要系人员增加、工资增长导致薪酬增长以及维修费用增加所致；另外，财务费用增加主要系本期票据贴现所致。
- **产能处于满产状态，新能源车型占比高。**公司设计产能为6000台，但因产品性能变化较大（单车尺寸、载重增大50%左右）及仓储物流限制（车辆增大导致场地存放量减少），2025年公司生产约5500多台，当前已接近满产状态。公司人均产值、净资产收益率等指标说明生产效率非常高。另外，公司新能源产品的毛利率约为25%左右，比燃油车高4-5个百分点。2025年新能源车型销售占比超65%，其中50%装有线控底盘，对应无人驾驶线控底盘车收入占总营收的30%左右。随着露天煤炭开采占比的不断提升，以及大型化、新能源、智能化等新产品的推陈出新，国内市场依然会有较大的设备更新需求和增量需求。
- **海外市场加速布局，有望成为主要增长点。**公司海外服务业务涵盖设备维修、整机与工程总包板块，具备增量空间充足、盈利水平优异、客户粘性强的特点。海外整机销售在去年渠道完善铺垫基础上，2026年有望进入集中收获期，成长潜力值得期待，未来有望成为公司重要利润增长点。代工业务方面，公司正积极推进与力拓、淡水河谷等国际矿业巨头及小松、沃尔沃等全球工程机械龙头的代工合作，目前已取得实质性进展，短期难以贡献大规模销量，但具备显著行业标杆效应，可形成良好推广及产业带动作用。
- **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。我们预计2026-2028年公司归母净利润为9.32亿元、10.40亿元、11.72亿元，EPS对应当前股价PE为9.44/8.46/7.51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	1,040.44	1,171.94
同比增长率（%）	5.83%	10.99%	11.69%	12.64%
EPS 摊薄（元）	1.81	2.01	2.25	2.53
P/E	10.48	9.44	8.46	7.51

资料来源：携宁，东海证券研究所（数据截取时间：2026年05月06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	2798	3439	4093
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	422	447	477
流动资产合计	6739	7634	8684	9861
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	256	256	256
非流动资产合计	1009	948	886	824
资产总计	7748	8581	9570	10684
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	67	67	67
非流动负债合计	72	67	67	67
负债合计	4142	4385	4729	5116
归属于母公司所有者权益	3606	4196	4841	5568
少数股东权益	0	0	0	0
所有者权益合计	3606	4196	4841	5568
负债和所有者权益总计	7748	8581	9570	10684

现金流量表

单位：百万元	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流净额	393	984	1044	1104
投资	-52	3	3	2
资本性支出	-33	-15	-14	-13
其他	0	8	-5	-6
投资活动现金流净额	-85	-5	-17	-17
债权融资	-138	15	15	13
股权融资	17	0	0	0
其他	-73	-348	-401	-445
筹资活动现金流净额	-194	-333	-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%	10.8%	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%	22.2%	21.5%	21.0%
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%	51.1%	49.4%	47.9%
流动比率	1.66	1.77	1.86	1.95
速动比率	1.25	1.37	1.47	1.55
估值比率				
P/E	10.48	9.44	8.46	7.51
P/B	2.44	2.10	1.82	1.58

资料来源：携宁，东海证券研究所（数据截取时间：2026年05月06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