

同力股份（920599）

2026 年中报点评：深挖国内非煤市场潜力并拓展有色市场，2026H1 营收与净利同比双增 买入（维持）

2026 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 武阿兰

执业证书：S0600526070005

wual@dwzq.com.cn

研究助理 陈哲晓

执业证书：S0600124080015

sh_chenzhx@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	6,145	6,389	6,932	7,636	8,492
同比（%）	4.85	3.98	8.50	10.15	11.21
归母净利润（百万元）	793.08	839.35	936.82	1,064.53	1,209.13
同比（%）	29.03	5.83	11.61	13.63	13.58
EPS-最新摊薄（元/股）	1.71	1.81	2.03	2.30	2.61
P/E（现价&最新摊薄）	10.23	9.67	8.66	7.62	6.71

投资要点

■ **积极深挖国内非煤市场潜力，重点拓展有色金属市场，2026H1 营收与净利同比双增。**公司发布 2026 年半年度报告，2026H1 实现营业收入 35.53 亿元，同比+12%；归母净利润 4.06 亿元，同比+26%；扣非归母净利润 3.96 亿元，同比+25%。2026H1 公司销售毛利率 20.72%，同比+0.94pct；销售净利率 11.41%，同比+1.27pct。费用率方面，2026H1 公司销售/管理/财务/研发费用率分别为 2.19%/1.74%/0.29%/3.39%，同比-0.11/+0.16/+0.25/+0.05pct。其中，财务费用同比增长 712.19%，主要系本期公司利息支出、汇兑损失等增加 1,180.04 万元以及利息收入增加 281.24 万元所致；信用减值损失同比下降 90.33%，主要系本期应收账款、应收票据的增长低于 2025H1，计提减值准备同比减少所致。

■ **2026H1 整车业务稳健增长，配件销售与海外市场增速亮眼。**1) 整车-宽体自卸车仍为第一大收入来源，2026H1 营收 32.18 亿元/同比+9%，毛利率 19.60%/同比+0.64pct，国内露天煤矿市场增长乏力，公司积极深挖国内非煤市场潜力，重点拓展有色金属市场，海外市场增长填补了国内市场的增长乏力；2) 配件销售 2026H1 营收 2.71 亿元/同比+97%，毛利率 29.85%/同比-1.54pct，收入增长主要系产品大型化以及新能源产品对配件、服务的需求快速增加，同时公司也增加配件销售、总包服务等后市场业务所致。分区域看，2026H1 公司国外收入 7.14 亿元，同比大增 45.15%，公司加大海外市场拓展力度，通过增加经销商、国内公司海外项目直销、给海外头部工程机械公司代工等渠道或业务努力拓展海外市场，国际化战略成效显著。

■ **非公路宽体自卸车赛道先发优势领先，新能源与智能化打开长期成长空间。**1) **赛道先发优势领先：**公司首创非公路宽体自卸车设计规范及标准，是国内第一批研发、生产非公路宽体自卸车的专业化企业，历经 20 余年发展，在工艺管理、关键零部件制造、整机装配、检测试验四方面均处国内领先水平。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 动力产品等产品市场进展良好，有望打开中长期成长空间。3) **无人驾驶规模化应用：**国家政策引导智能矿山建设，当前无人驾驶产品已完全具备大规模商业化落地条件，下游客户关注度高且已有部分开始采购，未来有望成为市场需求重要驱动力。

■ **盈利预测与投资评级：**我们维持 2026-2028 年归母净利润为 9.37/10.65/12.09 亿元，对应 PE 分别为 9/8/7 倍。伴随新能源产品与无人驾驶渗透率提升、国内有色矿需求增长与海外市场渐显成效，公司具备长期增长潜力，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)	17.54
一年最低/最高价	15.42/23.52
市净率(倍)	2.21
流通 A 股市值(百万元)	6,176.25
总市值(百万元)	8,112.69

基础数据

每股净资产(元,LF)	7.94
资产负债率(%,LF)	56.89
总股本(百万股)	462.52
流通 A 股(百万股)	352.12

相关研究

《同力股份(920599): 2025 年报点评: 推进大型化/新能源/无人驾驶产品布局，营收与利润保持稳健增长》

2026-04-14

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)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	6,739	7,264	8,221	9,266	营业总收入	6,389	6,932	7,636	8,492
货币资金及交易性金融资产	2,151	2,185	2,679	3,146	营业成本(含金融类)	4,920	5,313	5,819	6,435
经营性应收款项	2,943	3,670	4,011	4,448	税金及附加	35	42	46	51
存货	1,251	1,026	1,108	1,253	销售费用	158	173	191	212
合同资产	136	83	99	110	管理费用	98	111	122	136
其他流动资产	258	301	324	308	研发费用	224	245	267	297
非流动资产	1,009	1,033	1,044	1,070	财务费用	4	5	4	7
长期股权投资	15	15	15	15	加:其他收益	39	35	38	42
固定资产及使用权资产	632	624	608	614	投资净收益	(5)	(1)	1	3
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	104	101	97	93	减值损失	(23)	0	(2)	(12)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	3	1	1	1
长期待摊费用	0	0	0	0	营业利润	963	1,077	1,223	1,388
其他非流动资产	258	293	323	348	营业外净收支	(1)	0	0	0
资产总计	7,748	8,297	9,265	10,336	利润总额	962	1,077	1,224	1,388
流动负债	4,070	3,973	4,280	4,601	减:所得税	123	140	159	179
短期借款及一年内到期的非流动负债	151	202	272	292	净利润	839	937	1,065	1,209
经营性应付款项	2,397	2,236	2,455	2,715	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	159	97	99	110	归属母公司净利润	839	937	1,065	1,209
其他流动负债	1,362	1,438	1,454	1,484	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.81	2.03	2.30	2.61
非流动负债	72	65	67	69	EBIT	969	1,082	1,228	1,395
长期借款	0	2	4	6	EBITDA	1,060	1,118	1,263	1,406
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	22.99	23.35	23.79	24.22
租赁负债	0	0	0	0	归母净利率(%)	13.14	13.51	13.94	14.24
其他非流动负债	72	63	63	63	收入增长率(%)	3.98	8.50	10.15	11.21
负债合计	4,142	4,038	4,347	4,670	归母净利润增长率(%)	5.83	11.61	13.63	13.58
归属母公司股东权益	3,606	4,259	4,918	5,665					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	3,606	4,259	4,918	5,666					
负债和股东权益	7,748	8,297	9,265	10,336					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	393	361	878	948	每股净资产(元)	7.80	9.21	10.63	12.25
投资活动现金流	(85)	(82)	(44)	(33)	最新发行在外股份(百万股)	463	463	463	463
筹资活动现金流	(194)	(498)	(341)	(447)	ROIC(%)	23.56	22.89	22.13	21.78
现金净增加额	117	(229)	494	467	ROE-摊薄(%)	23.28	21.99	21.65	21.34
折旧和摊销	91	37	35	11	资产负债率(%)	53.46	48.66	46.92	45.18
资本开支	(33)	(25)	(14)	(12)	P/E (现价&最新股本摊薄)	9.67	8.66	7.62	6.71
营运资本变动	(569)	(619)	(229)	(289)	P/B (现价)	2.25	1.90	1.65	1.43

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(以下简称“本公司”)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。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,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。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

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>