

2026年08月27日

买入（维持）

报告原因：业绩点评

证券分析师

商俭 S0630525060002

shangjian@longone.com.cn

数据日期	2026/08/25
收盘价	17.54
总股本(万股)	46,252
流通A股/B股(万股)	35,057/0
资产负债率(%)	56.89%
市净率(倍)	2.20
净资产收益率(加权)	10.78
12个月内最高/最低价	23.52/15.42



相关研究

《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》2026.05.07

《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

同力股份（920599）：利润增速快于收入，海外与后市场高增

——公司简评报告

投资要点

- **事件：利润增速快于营收，毛利率净利率同比提升。**公司发布2026年半年报，实现营业收入35.53亿元，同比增长12.13%；归母净利润4.06亿元，同比增长26.26%；扣非归母净利润3.96亿元，同比增长24.55%。公司上半年毛利率20.72%，同比提升0.94个百分点；净利率11.41%，同比提升1.27个百分点。
- **费用率总体平稳，财务费用略微上升。**2026年上半年销售、管理、研发和财务费用率分别为2.19%、1.74%、3.39%和0.29%，同比分别-0.11%、+0.16%、+0.05%和+0.25个百分点。研发费用1.21亿元，同比增长14.01%，且全部费用化，持续支持大型化、新能源及无人驾驶产品迭代；财务费用同比增加898.80万元，主要受利息支出、汇兑损失等增加影响。
- **海外市场加速放量，成为核心增量来源。**2026年上半年公司海外收入7.14亿元，同比增长45.15%，占总收入20.11%，海外业务贡献收入增量。公司海外毛利率32.09%，较国内高14.23个百分点，虽同比下降0.93个百分点，但仍明显高于国内业务毛利率。公司通过新增经销商、国内企业海外项目直销及为海外头部工程机械企业代工等渠道拓展市场，并与国际矿业巨头深化合作、完善海外服务网络，海外业务有望向矿山整体解决方案延伸。
- **配件销售业务快速增长，后市场成长空间值得期待。**2026年上半年配件销售收入2.71亿元，同比增长97.39%；配件毛利率29.85%，高于整车业务10.25个百分点。大型化、新能源车型提高专用配件与服务需求，公司同步拓展配件销售、维修及总包服务，推动盈利来源从一次性设备交付向全生命周期服务延伸。
- **“大型化+新能源+无人驾驶”产品持续迭代升级。**公司新能源产品序列继续优化完善，新能源新技术加持下的大型化产品单车运能继续大幅提升、车辆补能效率也大幅提升，为绿色矿山建设持续贡献“同力智慧”。另外，公司参加多家智驾公司的战投，与智驾公司联合研发，在公司自主研发的线控底盘基础上推出的大吨位充电/换电新能源。
- **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。考虑公司海外拓展情况，调整公司预测，我们预计2026-2028年公司归母净利润为9.71/10.86/12.11亿元（原2026-2028年预测为9.32/10.40/11.72亿元），EPS对应当前股价PE为8.66/7.74/6.94维持“买入”评级。
- **风险提示：**汇率波动风险；行业需求下行风险；技术迭代风险；国际贸易风险。

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	7,120.71	7,842.33	8,602.40
同比增长率（%）	3.98%	11.45%	10.13%	9.69%
归母净利润（百万元）	839.35	970.81	1,086.20	1,210.79
同比增长率（%）	5.83%	15.66%	11.89%	11.47%
EPS 摊薄（元）	1.81	2.10	2.35	2.62
P/E	10.01	8.66	7.74	6.94

资料来源：携宁，东海证券研究所（数据截取时间：2026年08月26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	2525	3183	3878
交易性金融资产	0	0	0	0
应收票据及账款	2906	3204	3491	3804
存货	1251	1329	1448	1578
预付款项	21	27	30	33
其他流动资产	411	460	486	514
流动资产合计	6739	7545	8638	9807
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	257	257	257
非流动资产合计	1009	949	888	825
资产总计	7748	8494	9526	10632
短期借款	130	150	165	177
应付票据及账款	2371	2554	2786	3025
其他流动负债	1568	1708	1820	1924
流动负债合计	4070	4412	4771	5126
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	72	63	63	63
非流动负债合计	72	63	63	63
负债合计	4142	4475	4834	5189
归属于母公司所有者权益	3606	4019	4692	5443
少数股东权益	0	0	0	0
所有者权益合计	3606	4019	4692	5443
负债和所有者权益总计	7748	8494	9526	10632

现金流量表

单位：百万元	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流净额	393	962	1079	1160
投资	-52	3	3	2
资本性支出	-33	-15	-14	-13
其他	0	-24	-5	-6
投资活动现金流净额	-85	-36	-17	-17
债权融资	-138	9	15	13
股权融资	17	0	0	0
其他	-73	-551	-418	-460
筹资活动现金流净额	-194	-541	-403	-448
现金流净增加额	117	374	659	695

利润表

单位：百万元	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	6389	7121	7842	8602
营业成本	4920	5468	6014	6591
营业税金及附加	35	39	43	47
销售费用	158	175	189	206
管理费用	98	109	118	129
研发费用	224	249	272	296
财务费用	4	-3	-5	-16
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	45	49	54
营业利润	963	1113	1245	1388
营业外收支	-1	0	0	0
利润总额	962	1113	1245	1388
所得税费用	123	142	159	177
净利润	839	971	1086	1211
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司股东净利润	839	971	1086	1211
EPS（摊薄）	1.81	2.10	2.35	2.62

主要财务比率

	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营业总收入增长率	4.0%	11.5%	10.1%	9.7%
EBIT增长率	6.2%	14.6%	11.7%	10.6%
归母净利润增长率	5.8%	15.7%	11.9%	11.5%
总资产增长率	2.1%	9.6%	12.2%	11.6%
盈利能力				
毛利率	23.0%	23.2%	23.3%	23.4%
销售净利率	13.1%	13.6%	13.9%	14.1%
净资产收益率	23.3%	24.2%	23.2%	22.2%
总资产收益率	10.9%	12.0%	12.1%	12.0%
偿债能力				
资产负债率	53.5%	52.7%	50.7%	48.8%
流动比率	1.66	1.71	1.81	1.91
速动比率	1.25	1.31	1.41	1.51
估值比率				
P/E	10.01	8.66	7.74	6.94
P/B	2.33	2.09	1.79	1.54

资料来源：携宁，东海证券研究所（数据截取时间：2026年08月26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所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。

五、联系方式：

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
 座机：(8621) 20333275
 手机：18221956989
 传真：(8621) 50585608
 邮编：200125