同力股份（920599）

2026 年三季报点评：海外放量与结构升级驱动毛利率提升，Q3 单季盈利环比提速

买入（维持）

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	1,064.88	1,209.20
同比（%）	29.03	5.83	11.61	13.67	13.55
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）	10.77	10.18	9.12	8.02	7.06

投资要点

- **2026Q1-3 收入与利润同步实现双位数增长，单季信用减值集中计提使利润增速阶段性低于收入增速。**公司发布 2026 年三季报，2026Q1-3 实现营业收入 55.22 亿元，同比增长 15.14%；归母净利润 6.45 亿元，同比增长 20.44%；扣非归母净利润 6.33 亿元，同比增长 19.60%，利润增速快于收入 5.30 个百分点，扣非与归母基本同步，盈利质量扎实。Q3 单季实现营业收入 19.68 亿元，同比增长 21.00%、环比下降 3.11%；归母净利润 2.39 亿元，同比增长 11.69%、环比增长 10.30%；扣非归母净利润 2.38 亿元，同比增长 12.18%、环比增长 13.76%。2026Q3 公司新增信用减值损失 6541 万元，是单季利润同比增速低于收入增速的主因。

- **产品业务结构持续优化，2026Q1-3 毛利率同比稳步提升。**利润率方面，2026Q1-3 销售毛利率 21.51%、同比提升 1.23 个百分点，主要系毛利率较高的海外业务占比提升、产品大型化与新能源化以及配件及总包服务收入高增。期间费用方面，2026Q1-3 销售净利率 11.68%，同比提升 0.51 个百分点。期间费用率整体平稳，销售费用率 1.95%、同比下降 0.06 个百分点，规模效应下投放效率提升；管理费用率 1.61%、同比上升 0.10 个百分点，系人员增加带动薪酬及绩效增长、维修费用增加；研发费用率 3.07%、同比下降 0.12 个百分点，绝对额同比增长 10.74%；财务费用率 0.25%、同比上升 0.13 个百分点，系汇兑损失同比增加及票据贴现、股份回购专项贷款利息支出增加。

- **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。

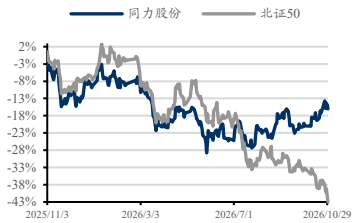
- **盈利预测与投资评级：**我们基本维持 2026-2028 年归母净利润为 9.37/10.65/12.09 亿元，对应 PE 分别为 9/8/7 倍。伴随新能源产品与无人驾驶渗透率提升、国内有色矿需求增长与海外市场渐显成效，公司具备长期增长潜力，维持“买入”评级。

- **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。

2026 年 11 月 02 日

证券分析师 朱洁羽
执业证书：S0600520090004
zhujieyu@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

股价走势



市场数据

收盘价(元)	18.47
一年最低/最高价	15.42/23.52
市净率(倍)	2.27
流通 A 股市值(百万元)	6,503.72
总市值(百万元)	8,542.84

基础数据

每股净资产(元,LF)	8.13
资产负债率(%,LF)	59.11
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)：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》

2026-08-26

请务必阅读正文之后的免责声明部分

同力股份三大财务预测表

资产负债表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	**6,739**	**7,468**	**8,285**	**9,338**
货币资金及交易性金融资产	2,151	2,594	2,840	3,323
经营性应收款项	2,943	3,511	3,943	4,372
存货	1,251	1,026	1,108	1,253
合同资产	136	83	99	110
其他流动资产	258	255	296	280
非流动资产	**1,009**	**1,042**	**1,052**	**1,079**
长期股权投资	15	15	15	15
固定资产及使用权资产	632	624	608	614
在建工程	0	0	0	0
无形资产	104	101	97	93
商誉	0	0	0	0
长期待摊费用	0	0	0	0
其他非流动资产	258	302	332	356
资产总计	**7,748**	**8,510**	**9,338**	**10,417**
流动负债	**4,070**	**4,192**	**4,359**	**4,689**
短期借款及一年内到期的非流动负债	151	200	270	290
经营性应付款项	2,397	2,457	2,536	2,805
合同负债	159	97	99	110
其他流动负债	1,362	1,438	1,454	1,484
非流动负债	**72**	**63**	**65**	**67**
长期借款	0	2	4	6
应付债券	0	0	0	0
租赁负债	0	0	0	0
其他非流动负债	72	61	61	61
负债合计	**4,142**	**4,255**	**4,424**	**4,755**
归属母公司股东权益	3,606	4,255	4,914	5,662
少数股东权益	0	0	0	0
所有者权益合计	**3,606**	**4,255**	**4,914**	**5,662**
负债和股东权益	**7,748**	**8,510**	**9,338**	**10,417**

利润表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	**6,389**	**6,932**	**7,636**	**8,492**
营业成本(含金融类)	4,920	5,313	5,819	6,435
税金及附加	35	42	46	51
销售费用	158	173	191	212
管理费用	98	111	122	136
研发费用	224	245	267	297
财务费用	4	5	4	6
加:其他收益	39	35	38	42
投资净收益	(5)	(1)	1	3
公允价值变动	0	0	0	0
减值损失	(23)	0	(2)	(12)
资产处置收益	3	1	1	1
营业利润	**963**	**1,077**	**1,224**	**1,388**
营业外净收支	(1)	0	0	0
利润总额	**962**	**1,077**	**1,224**	**1,388**
减:所得税	123	140	159	179
净利润	**839**	**937**	**1,065**	**1,209**
减:少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	**839**	**937**	**1,065**	**1,209**
每股收益-最新股本摊薄(元)	1.81	2.03	2.30	2.61
EBIT	969	1,082	1,228	1,395
EBITDA	1,060	1,118	1,263	1,406
毛利率(%)	22.99	23.35	23.79	24.22
归母净利率(%)	13.14	13.51	13.95	14.24
收入增长率(%)	3.98	8.50	10.15	11.21
归母净利润增长率(%)	5.83	11.61	13.67	13.55

现金流量表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	393	750	631	964
投资活动现金流	(85)	(53)	(44)	(33)
筹资活动现金流	(194)	(502)	(341)	(447)
现金净增加额	117	180	246	483
折旧和摊销	91	37	35	11
资本开支	(33)	(25)	(14)	(12)
营运资本变动	(569)	(222)	(476)	(272)

重要财务与估值指标	2025A	2026E	2027E	2028E
每股净资产(元)	7.80	9.20	10.62	12.24
最新发行在外股份（百万股）	463	463	463	463
ROIC(%)	23.56	22.91	22.15	21.80
ROE-摊薄(%)	23.28	22.02	21.67	21.36
资产负债率(%)	53.46	50.00	47.37	45.65
P/E（现价&最新股本摊薄）	10.18	9.12	8.02	7.06
P/B（现价）	2.37	2.01	1.74	1.51

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。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

东吴证券 SOOCHOW SECURITIES

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