2026年11月03日

同力股份（920599）：单季收入增长提速，新能源与海外布局推进

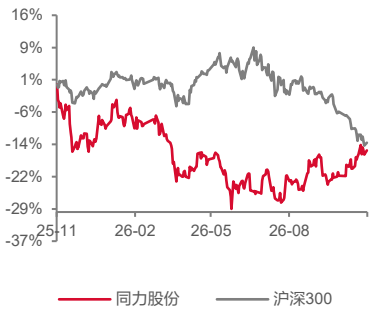
——公司简评报告

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	2026/11/02
收盘价	18.70
总股本(万股)	46,252
流通A股/B股(万股)	35,057/0
资产负债率(%)	59.11%
市净率(倍)	2.29
净资产收益率(加权)	17.25
12个月内最高/最低价	23.07/15.42



相关研究

《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》 2026.08.27

《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

投资要点

- **事件：**公司2026年前三季度实现营业收入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%。公司第三季度营业收入19.68亿元，同比增长21.00%；归母净利润2.39亿元，同比增长11.69%；扣非归母净利润2.38亿元，同比增长12.18%。公司前三季度综合毛利率21.51%，同比提升1.23pct；销售净利率11.66%，同比提升0.50pct。

- **毛利率持续改善，信用减值增加拖累利润表现。**前三季度销售、管理、研发及财务费用率分别为1.95%、1.61%、3.07%和0.25%，同比分别-0.06pct、+0.10pct、-0.12pct和+0.13pct，费用率整体平稳。公司第三季度毛利率22.94%，同比提升1.67pct。公司前三季度信用减值损失6,804.05万元，去年同期2,782.57万元，同比增长145%，主要系信用减值损失增加主要与应收账款规模增长有关。

- **经营现金流大幅改善。**公司前三季度经营现金流净额7.71亿元，较上年同期-4.06亿元改善11.77亿元；销售收现33.37亿元，同比增长36.09%，采购付现21.05亿元，同比下降12.69%。公司期末应收账款26.88亿元、存货14.65亿元，较年初分别增长39.27%、17.11%。

- **海外渠道与本地服务建设加速，电动产品拓展欧洲市场。**根据公司9月调研披露，公司已形成央国企项目直销、海外经销商和大型矿业客户直销三类渠道，拥有二十多个海外经销商，年内招聘一百多名海外服务经理。近期官网披露DTE95纯电矿卡亮相德国Steinexpo展会，并已在波兰完成现场测试。渠道覆盖与服务能力建设有利于降低客户运维顾虑、支持整车销售及后市场拓展。

- **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。我们预计2026-2028年公司归母净利润为9.71/10.86/12.11亿元，EPS对应当前股价PE为8.91/7.96/7.14，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	1,086.30	1,210.89
同比增长率（%）	5.83%	15.66%	11.90%	11.47%
EPS 摊薄（元）	1.81	2.10	2.35	2.62
P/E	10.30	8.91	7.96	7.14

资料来源：携宁，东海证券研究所（数据截取时间：2026年11月02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	2536	3195	3890
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	431	457	486
流动资产合计	6739	7528	8621	9790
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	266	266	266
非流动资产合计	1009	958	897	834
资产总计	7748	8485	9518	10624
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	1706	1819	1922
流动负债合计	4070	4410	4769	5124
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	72	61	61	61
非流动负债合计	72	61	61	61
负债合计	4142	4471	4830	5185
归属于母公司所有者权益	3606	4015	4688	5439
少数股东权益	0	0	0	0
所有者权益合计	3606	4015	4688	5439
负债和所有者权益总计	7748	8485	9518	10624

现金流量表

单位：百万元	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流净额	393	954	1079	1160
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	-8	-17	-17
债权融资	-138	4	15	13
股权融资	17	0	0	0
其他	-73	-550	-418	-460
筹资活动现金流净额	-194	-546	-403	-448
现金流净增加额	117	385	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%	9.5%	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%	22.3%
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	10.30	8.91	7.96	7.14
P/B	2.40	2.15	1.84	1.59

资料来源：携宁，东海证券研究所（数据截取时间：2026 年 11 月 02 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。

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