

同力股份（920599）

2025 业绩快报点评：受益矿山装备绿色智能转型结构性增量，全年业绩同比稳增 8%

买入（维持）

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	5,860	6,145	6,597	7,145	7,944
同比	12.67	4.85	7.37	8.30	11.17
归母净利润（百万元）	614.67	793.08	857.99	968.77	1,116.20
同比	31.82	29.03	8.19	12.91	15.22
EPS-最新摊薄（元/股）	1.33	1.71	1.86	2.09	2.41
P/E（现价&最新摊薄）	16.04	12.43	11.49	10.18	8.83

投资要点

■ **2025 全年业绩同比稳步增长 8%，2025Q4 业绩环比高增 51%。**公司发布 2025 年业绩快报，全年实现营业收入 65.97 亿元，同比增长 7.37%；利润总额 9.87 亿元，同比增长 7.93%；归属于上市公司股东的净利润 8.58 亿元，同比增长 8.19%；扣除非经常性损益后的归母净利润 8.49 亿元，同比增长 9.36%。单季度来看，2025Q4 公司实现营业收入 18.02 亿元，同环比增速为+2.20%/+10.77%；归属于上市公司股东的净利润 3.23 亿元，同环比增速为-3.14%/+50.77%。

■ **业绩增长原因：新能源、智能化、大型化、国际化四大战略落地，扣非净利润增速领跑营收。**1) **产品结构升级：**在“双碳”政策及矿山绿色开采要求下，公司新能源产品成为营收增长核心引擎，凭借需求高、单价高、毛利高的特点，推动整体盈利水平提升。同时，不断推出或换代的大型化产品，适配大型矿山高效开采需求。2) **市场布局优化：**国内市场方面，露天煤矿需求平稳，而有色金属矿开采需求大幅增长；海外市场作为公司未来战略重心，持续强化渠道建设与服务能力。3) **无人驾驶规模化：**与主流无人驾驶技术公司的多模式战略协作，公司无人驾驶车型保持较快增长。4) **降本增效：**优化工艺设计、严格费用预算、调整人员配置等措施实现降本增效，规模化效应逐步释放。

■ **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于国内领先水平，能够满足多品种小批量大批次的柔性生产需求。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：**考虑公司作为海外市场新进入者，面临销售渠道、服务渠道建设难度大及海外市场分散的挑战，海外进展不及预期，下调公司 2025-2027 年归母净利润为 8.58/9.69/11.16 亿元（前值为 9.55/10.98/12.27 亿元），对应动态 PE 分别为 11/10/9 倍。未来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，公司业绩有望稳步增长，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 02 月 28 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

研究助理 武阿兰

执业证书：S0600124070018

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)	21.32
一年最低/最高价	16.03/27.31
市净率(倍)	3.00
流通 A 股市值(百万元)	7,507.27
总市值(百万元)	9,861.03

基础数据

每股净资产(元,LF)	7.11
资产负债率(%,LF)	56.49
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 中报点评：2025H1 公司业绩稳健增长，重点推广新能源与无人驾驶领域产品》

2025-08-25

同力股份三大财务预测表

资产负债表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	6,676	7,335	8,519	9,942	营业总收入	6,145	6,597	7,145	7,944
货币资金及交易性金融资产	2,297	2,705	3,539	4,448	营业成本(含金融类)	4,827	5,225	5,585	6,169
经营性应收款项	3,300	3,497	3,786	4,180	税金及附加	28	30	32	36
存货	959	987	1,077	1,172	销售费用	127	133	150	175
合同资产	0	0	0	0	管理费用	90	96	104	115
其他流动资产	120	146	117	142	研发费用	196	211	236	254
非流动资产	913	906	897	882	财务费用	0	(40)	(47)	(62)
长期股权投资	19	20	20	20	加:其他收益	47	40	20	19
固定资产及使用权资产	655	644	636	622	投资净收益	(6)	2	5	5
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	108	107	105	104	减值损失	(12)	0	0	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	9	5	3	3
长期待摊费用	0	0	1	1	营业利润	915	990	1,114	1,283
其他非流动资产	132	136	136	136	营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	7,589	8,241	9,416	10,824	利润总额	915	990	1,114	1,283
流动负债	4,423	4,166	4,370	4,660	减:所得税	121	132	145	167
短期借款及一年内到期的非流动负债	296	251	271	286	净利润	793	858	969	1,116
经营性应付款项	2,459	2,206	2,350	2,602	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	76	92	100	103	归属母公司净利润	793	858	969	1,116
其他流动负债	1,592	1,617	1,649	1,668	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.71	1.86	2.09	2.41
非流动负债	62	97	99	101	EBIT	913	950	1,067	1,221
长期借款	0	2	4	6	EBITDA	1,007	987	1,102	1,251
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	21.45	20.80	21.83	22.33
租赁负债	19	19	19	19	归母净利率(%)	12.91	13.00	13.56	14.05
其他非流动负债	43	76	76	76	收入增长率(%)	4.85	7.37	8.30	11.17
负债合计	4,484	4,264	4,469	4,761	归母净利润增长率(%)	29.03	8.19	12.91	15.22
归属母公司股东权益	3,105	3,978	4,946	6,063					
少数股东权益	0	0	0	1					
所有者权益合计	3,105	3,978	4,947	6,063					
负债和股东权益	7,589	8,241	9,416	10,824					

现金流量表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	重要财务与估值指标	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	1,470	413	831	902	每股净资产(元)	6.79	8.60	10.69	13.11
投资活动现金流	(66)	(18)	(18)	(8)	最新发行在外股份(百万股)	463	463	463	463
筹资活动现金流	(398)	13	21	15	ROIC(%)	25.99	21.47	19.55	18.29
现金净增加额	1,007	408	834	909	ROE-摊薄(%)	25.54	21.57	19.59	18.41
折旧和摊销	95	37	35	30	资产负债率(%)	59.09	51.73	47.46	43.98
资本开支	(45)	(20)	(22)	(12)	P/E(现价&最新股本摊薄)	12.43	11.49	10.18	8.83
营运资本变动	581	(463)	(166)	(239)	P/B(现价)	3.14	2.48	1.99	1.63

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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。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。任何形式的分享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。

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>