同力股份 20260904

2026H1 非公路宽体车研报：海外销量翻倍，新能源与出海驱动业绩逆势增长

摘要

- 2026H1 归母净利 4.06 亿元（+26%），经营现金流 5.12 亿元（+181%），主因银行承兑汇票使用及时间错配影响，期末现金余额稳定在 10-20 亿元。
- 行业出口首次超越内销，海外市场 2026H1 销量约 6,000 台（+40%），公司海外销量 760 台（+58%），若计入客户自带出海则实际销量翻倍。
- 国内市场占有率逆势提升至 40%+，主要依赖存量替换及新能源、无人驾驶车型渗透；新能源产品国内渗透率达 65%，海外达 40%，纯电车型成主流。
- 海外增长逻辑由直销、经销及 OEM 代工驱动，已进入力拓、淡水河谷等巨头体系；宽体车凭借高性价比正快速替代海外存量公路卡车与刚性矿卡。
- 产品结构向大型化、智能化演进，180 吨/220 吨刚性矿卡已完成研发或即将下线；线控底盘毛利高于整车，公司坚持自研底盘并与智驾公司后装合作。
- 未来 3-5 年预期：国内市场受益于露天矿占比提升及新技术应用保持平稳；海外市场潜在规模为国内 1.5 倍，预计年均增速维持在 20%-30%。

Q&A

请介绍一下公司 2026 年上半年的整体经营情况，包括关键财务指标以及经营活动现金流量大幅增长的原因？

2026 年上半年，公司实现总收入 35 亿元，同比增长 12%；毛利率为 20.72%，同比提升 1 个百分点，主要得益于新能源产品和海外收入占比的提升；归母净利润为 4.06 亿元，同比增长 26%。经营活动产生的现金流量净额为 5.12 亿元，同比增长 181%，其大幅增长主要源于会计准则下的口径与时间性差异。具体而言，银行承兑汇票的使用对现金流量表产生显著影响。例如，收到银行承兑汇票后若持有至到期，而非立即背书转让用于采购支付，会导致当期现金流入减少而流出不变，影响净流量。此外，开具银行承兑汇票需缴纳保证金，该笔支出计入筹资

活动现金流出，不影响当期经营活动现金流；而当汇票到期兑付时，兑付款项则一次性计入经营活动现金支出，原保证金转回计入投资活动现金流入。这种时间错配导致了各报告期间现金流量的较大波动。尽管存在上述波动，公司通过对现金、承兑汇票收入与支出、资本开支及分红付息等进行统筹管理，期末现金余额始终稳定保持在十几亿至二十多亿元的水平，其中约 60%-70%为可随时动用的现金。公司的应收账款虽然余额较大，但 95%以上为一年期以内的短期款项，回款情况良好。

2026 年上半年非公路宽体自卸车行业的整体销量情况如何？国内外市场分别呈现怎样的趋势？

根据行业协会上报数据，2026 年上半年全球非公路宽体自卸车总销量约 1 万余台，同比增长 5%。其中，国内市场销量约 4,600 至 4,700 台，同比下滑超过 20%；海外市场销量约 6,000 台，同比增长 40%，销量首次超越国内市场，预计这一趋势将贯穿全年。从海外区域市场来看，东南亚（以印尼及周边国家为主）是第一大市场；中亚五国、俄罗斯及外蒙古构成第二大市场，其中外蒙古因前两年增长过快及设备消化因素，是今年上半年唯一下降的海外区域；非洲市场位列第三，主要由中国企业在当地的矿业开发和基建项目驱动；南美（以巴西为主）是第四大区域市场。除外蒙古外，其他海外主要区域市场均实现了增长。

公司自身在 2026 年上半年的销量表现如何？在国内和海外市场的具体数据及市场地位是怎样的？

2026 年上半年，公司总销量为 3,200 多台。其中国内销量为 2,400 多台，同比增长约 7%；海外销量为 760 台，同比增长 58%。若将国内采购后由客户自行带到海外使用的车辆统计为海外销量，则国内实际销量是下降的，而海外销量将达到 1,200 多台，实现翻倍增长。

2026 年上半年业绩增长的主要驱动力是什么？国内外市场各自的增长逻辑有何不同？

业绩增长的动力在国内外市场有所区别。国内市场目前无显著增量，主要依赖存量替换。尽管矿山开工率不足导致设备更换周期普遍拉长，但受益于国家政策推动以及客户对未来运营效益的考量，新能源和无人驾驶车型的更新换代进程有所加快。这两类产品单价和毛利率均较高，推动了国内业务的增长，并使国内市场占有率提升至 40%以上，相较于其他友商在国内市场普遍出现 30%-40%的下滑，公司实现了逆势增长。海外市场方面，公司正处于快速追赶阶段，市场占有率位列第三，排在三一和临工之后，但与前两名的差距正在缩小。增长主要得益于渠道建设的不断完善：首先，在多个国家建立了经销商网络；其次，直销业务多点开花，并已与力拓、淡水河谷等国际矿业巨头直接开展业务，例如力拓在印尼和外蒙古的项目已采用公司的 145 吨纯电车型，其标杆效应有助于带动其他海外客户；最后，公司与小松、沃尔沃等国际工程机械巨头开展 OEM 代工合作，利用其

成熟的销售渠道拓展市场覆盖面。这些举措共同推动了海外业务的高速增长，为未来几年持续保持高增长奠定了基础。

从下游应用领域来看，2026 年上半年煤炭、有色金属、砂石骨料等不同领域在国内市场的业务表现有何差异？

从国内市场的下游应用结构来看，煤炭领域依然是最大的市场，但其销量占比从 2025 年的约 78%下降至 2026 年上半年的 70%。有色金属领域是唯一实现增长的板块，其销量占比从 2025 年的 10%多一点提升至 15%-18%。水泥建材和砂石骨料等其他领域则均出现了下滑。

请问公司海外业务按下游应用划分的结构是怎样的，以及对未来结构有何展望？

2026 年，海外业务结构预计为：煤炭应用占比增长至 35%左右，有色金属应用增长较多，占比在 38%至接近 40%之间，而工程类应用占比则有所下降。展望未来，煤炭与有色金属这两大板块的占比预计均能达到 40%以上，具体可能在 42%至 43%的水平。从更长远的角度看，煤炭应用的占比预期将超过有色金属，可能达到 50%至 55%，有色金属则稳定在 35%至 38%，剩余为工程类应用。煤炭市场的需求潜力巨大，目前在海外非中资企业相关项目上仍处于前期推广阶段，尚未实现大规模爆发式增长。一旦进入爆发增长阶段，煤炭应用的需求将迅速提升，使其成为未来占比最高的板块。现阶段，煤炭与有色金属的占比基本持平。

当前时点的在手订单情况如何，与去年同期或今年年初相比有何变化？

公司的在手订单通常覆盖未来 3 个月的生产。对于订单的定义非常严格：必须是已签订合同并支付了首付款或保证金，公司已据此开始采购和生产的业务。仅有合作意向或已签订协议但未付款的，不计为在手订单，因为客户未付款，公司不会启动采购生产，以规避因客户开工不稳定而导致的风险。目前在手订单情况与去年同期相比没有大的变化，三季度历来是相对的淡季。展望四季度至明年一季度，市场意向订单较多，尤其是在海外市场。国内市场也有几个大型意向订单，但具体签约和生产时间可能在今年年底或推至明年一季度，取决于项目的开工时间。从整体市场需求来看，总量并未出现大的变化，凭借产品和技术的领先优势，业务前景稳定。

上半年海外收入和出口销量均实现大幅增长，这主要是由订单集中交付驱动，还是意味着海外业务已进入持续放量阶段？

上半年海外业务的增长是多个渠道共同推进的结果，标志着业务进入了持续放量阶段，并非由少数订单集中交付导致。增长的主要原因是直销、经销以及与海外大客户直接合作等业务模式的不断拓展和规模扩大。此外，一个特殊因素也对上半年的收入数据产生了一定影响：去年有个别大型订单，尽管货物已在 2025 年

发出并由客户接收，但合同约定在车辆运抵工地并试用三个月后才进行验收。因此，这部分收入的确认时间从2025年四季度延迟到了2026年二季度验收通过后。此类与央国企海外项目的合作模式未来可能还会存在，但其对收入确认时间点的同比影响将逐渐消除。海外市场是一个潜力巨大的空白市场，预计未来几年将保持非常高的增长速度。

今年行业出口首次超过内销，海外市场高增长的主要驱动力是来自对现有车辆的替代，还是源于海外矿山的新增投资？

海外市场的高增长主要来源于对现有公路卡车和刚性矿卡的替代。海外矿山的车辆更换周期远长于国内，通常为七到八年，而国内由于高强度的24小时作业，一般两年半即可收回成本，三年便可换车。尽管换车频率较低，但海外市场存量巨大。以印尼和印度为例，其露天煤炭年产量均已超过中国，理论上各自的市场需求可达1.5万至2万台。宽体车产品在海外市场具备双向替代优势：相较于公路卡车，其性能更优、价格更具竞争力；相较于刚性矿卡，其经济性更好。宽体车作为中国首创的产品，直到2017-2018年，随着百吨级以上大吨位产品的推出，才开始被海外市场重新审视。中国成熟的重卡供应链体系赋予了宽体车极高的性价比优势，使得国外厂商即使掌握技术也难以在成本上竞争。因此，自2022年中国企业开始向海外推广以来，宽体车作为一个替代性的新品类，市场接受度迅速提高，正处于快速渗透阶段。

海外市场与国内市场在产品需求上有哪些差异？

海外市场的产品需求呈现出多样化的特点，与国内市场追求单一大型化的趋势不同。在国内露天煤矿，客户普遍倾向于采购当前市面上吨位最大的产品。但在海外，由于地域广阔，不同地区的气候和地貌差异导致需求分化。例如，在印尼等东南亚地区，由于雨季长、道路泥泞，大吨位车型的通过性受限，因此客户更青睐85吨、87吨等中小吨位产品，并且需要配备6x6全轮驱动以适应恶劣路况，而非其他干燥矿区普遍使用的6x4后轮驱动车型。总体来看，在气候干燥的露天煤矿，大型化仍是趋势；但在雨季频繁的地区，中小吨位车型更受欢迎。对于中亚、非洲等更广泛的市场，大型宽体车（包括新能源车型）仍是主流需求。而在北美和澳洲等高端市场，由于用户习惯及现有设备生态等因素，需求则有其特殊性。

公司在海外市场推广非公路宽体自卸车时，相较于国内市场，面临哪些差异和挑战，以及未来的市场空间预期是怎样的？

在海外市场的推广策略与国内基本一致，核心在于建立完善的销售渠道和落地服务能力。海外推广的周期预计会比国内更长，如果国内市场完全渗透需要三到五年，海外市场则可能需要六到八年。从市场替代潜力来看，预计非公路宽体自卸车未来能够在原有的公路卡车市场中占据90%的份额，在刚性矿卡市场中也能达到90%的份额。短期来看，海外市场的整体容量预计为3万台，长期来看至少能

达到 5 万台以上。

公司在海外市场的资源投入是否有优先顺序，哪些市场可能会率先实现销量增长？

目前，除了北美和澳大利亚市场外，公司对其他所有海外市场都在进行全面推广，没有明确的先后顺序。只要市场具备一定规模，能够避免因规模过小导致的不经济，公司都会全面推进。目前公司资源充足，不存在因能力不足而导致推广缓慢的问题。暂缓进入北美和澳大利亚市场的主要原因是，这些市场目前仍习惯使用 200 吨以上的大型刚性矿卡。尽管公司 180 吨的刚性矿卡已完成验收，220 吨的型号也计划于今年（2026 年）下线，但这类新产品在没有经过国内市场大批量验证之前，不会贸然大规模投入到海外市场，以避免因跨境服务、报关退关等复杂流程带来的风险。

公司海外市场的渠道结构是怎样的，在售后服务和本地化方面取得了哪些进展，以及后市场服务未来的收入贡献预期如何？

公司在海外市场的渠道主要有三种模式。第一是直销模式，跟随央企和国企的海外项目，在项目所在地配备服务团队和直销经理，并以此为据点辐射周边市场。第二是经销商模式，目前已发展了 20 多家经销商，确保每个国家至少有一家，这些经销商通常具备多年的工程机械销售经验和必备的服务能力。第三是加强与大型矿业公司的直接对接，例如力拓、淡水河谷以及已合作多年的紫金矿业。在本地化服务能力建设方面，公司今年（2026 年）已招聘了超过 100 名海外服务经理，旨在强化落地服务能力并为未来布局。随着产品向新能源和大型化发展，客户对厂家服务的依赖度会增加，尤其是在海外市场。因此，提前布局后市场服务，未来这部分业务的收入占比有望达到 20%以上。参照卡特彼勒、小松等国际企业后市场服务收入占比普遍在 40%以上的情况，公司认为将该比例提升至 20%以上是适应国际市场需求和实现未来收入增长的必要举措。

从产品结构来看，公司新能源产品的销售情况如何，其在国内和海外市场的渗透率分别是多少，以及未来的发展趋势是怎样的？

今年（2026 年）上半年，新能源产品在国内的销售占比已达到 65%左右，预计未来两到三年，在露天煤矿领域的渗透率将达到 80%至 85%以上。在海外市场，今年（2026 年）新能源产品的销售占比也已达到 40%。一个显著的共同趋势是，无论是国内还是海外，今年的新能源产品销售均以纯电车型为主，而前两年则以增程车型为主。海外市场纯电车型的快速增长，得益于国内微电网公司的协同，它们提供光伏发电和储能一体化的局域电网解决方案，使车辆销售可以不依赖当地落后的电网基础设施，实现了发电与用电的闭环。这种模式不仅解决了海外项目电力接入审批慢、效率低的问题，也利用了国内光伏和储能产业的成本优势，预计将持续推动纯电产品在海外的加速渗透。

公司在大型化车型方面的进展如何，特别是新研发的 180 吨和 136 吨刚性矿卡的市场接受情况是怎样的？

180 吨和 136 吨的刚性矿卡虽然已经研发完成，但由于其价格比宽体车高出两到三倍，客户普遍认为性价比不高，因此目前市场的主流选择仍然是 145 吨的宽体车。公司的策略是进行深度的产品储备，将产品研发成熟并持续进行矿区测试。当未来高端客户或有特殊需求的客户产生需求时，公司可以迅速响应，实现一个月到两个月的快速交付，这与进口刚性矿卡通常需要 9 到 12 个月的交付周期形成鲜明对比。这种快速响应能力得益于公司依托国内公路车成熟的供应链体系，实现了低成本和高效率。因此，目前对于这类大型刚性矿卡，若市场没有需求，公司将继续进行产品完善和技术储备。

公司重型挖掘机的研发进展如何，以及未来的测试和销售计划是怎样的？

公司的重型挖掘机样机刚刚下线，预计在未来半年内将持续在矿区进行测试。测试完成后，该产品将主要面向海外项目进行销售。

公司在无人驾驶业务，特别是智能线控底盘产品的商业化进展如何？

公司与多家智能驾驶公司保持深度合作，包括参股易控、博雷顿和踏歌等企业。公司的战略是专注于自研并做好线控底盘，作为硬件基础，使智能驾驶公司能够以后装方式集成其软件，从而实现无人驾驶功能。这种模式具备高兼容性，客户可以自由选择安装不同供应商的智能驾驶软件。在商业模式上，存在两种主要形式：一种是智能驾驶公司直接采购车辆，安装软件后再销售给终端客户；另一种是客户与公司及智能驾驶公司签订三方协议，直接采购整车，并由智能驾驶公司提供整体技术服务。目前在露天煤矿领域，这两种模式对终端客户影响不大，客户更关注整车和智能驾驶软件的最终责任方。公司坚持做好嵌入整车底盘的线控系统，因为这部分无法在后期加装，且涉及匹配性问题。公司当前及未来均不涉足软件开发，以适应智能驾驶领域不同技术路线并存且有待市场验证的现状。通过加强与智能驾驶公司的合作，推广整车并提升线控底盘的兼容性是公司的核心策略。从业务角度看，线控底盘的毛利水平高于整车，拓展至此阶段已符合公司目标。

在矿区无人驾驶行业进入整合阶段后，公司是否会考虑提高对参股公司的持股比例，甚至寻求控股？

公司暂时没有考虑提高持股比例或控股。控股的可能性不大，因为矿区无人驾驶本身是一个细分市场，控股某家智能驾驶公司不利于公司产品在面对其竞争对手时的推广，可能会导致市场范围变窄。公司更倾向于扩大整体市场。至于参股的具体程度，未来可以根据情况再行评估。

公司进入力拓等国际矿业巨头的供应商体系，其认证、采购及最终确认收入的周期通常是多长？

整个流程周期较长。以力拓为例，前期的供应商体系考察阶段从 2024 年开始，持续了一年多。此阶段包括对工厂生产系统的全面考察、提出整改项、书面报告、复查验收等环节。生产系统验收合格后，进入产品技术交流阶段，此过程耗时约半年多，双方就产品改进和特殊工况需求达成共识。完成技术交流后，客户正式下达订单。力拓作为金属矿客户，其采购量级与煤矿客户不同，前期在印度尼西亚和外蒙古的项目上总共采购了约十台车，已交付八九台。其采购是分阶段、逐年进行的，主要基于其年度减碳目标更换为公司的电动车，以及根据其原有刚性卡车（刚卡）的退出节奏来补充宽体车，最终目标是逐步替换全部刚卡。因此，这个过程比与沃尔沃和小松的合作周期长得多。尽管周期长，但与力拓的合作具有重要的标杆意义，为后续与其他国际客户的谈判奠定了良好基础，其对生产线的验收标准也为其他客户的考察提供了参考。国外客户在产品细节上非常严谨，例如要求在已有一键启动的车辆上增加机械锁止开关，公司会满足这类在国内市场不常见的特定要求。

在拓展海外市场的过程中，公司是否会考虑通过收购当地经销商或维修服务商的方式进行扩张？

公司不会考虑进行此类收购，因为意义不大。公司选择的海外经销商和服务商通常已代理推土机或挖掘机等其他品牌产品，在此基础上增加宽体车销售。由于宽体车销量相对较小，其产生的毛利无法支撑一个只销售该产品的独立经销商的高昂运营费用。如果收购经销商，可能会与该经销商代理的其他品牌形成竞争关系。因此，公司倾向于维持简单的业务合作关系。在服务方面，公司采取双重策略：一方面依托经销商提供服务，另一方面公司自身也在海外建设服务团队，前期从国内派遣人员，未来计划在当地招聘，以应对服务周期长的特点，并会持续增强这方面的力量。

公司对 2026 年下半年及未来一到两年的国内外市场和产品生态建设有何展望与规划？

短期内，国内外市场前景良好，预计不会出现大的波动。未来三至五年，国内市场预计将保持持平或略有增长。这主要得益于两个因素：一是煤炭开采结构中露天矿的比例随井工矿退出而不断增加，带来增量需求；二是新能源和无人驾驶技术的加速应用也催生了新的市场需求。同时，公司在国内的市场占有率也在持续提升。2026 年至今，国内整体销量和公司自身的国内销量均实现了增长。对于海外市场，未来三至五年预计能保持每年 20%至 30%的增长目标。尽管过去几年海外业务增速已实现翻番，但公司仍设定了稳健的增长目标。根据市场结构和竞争格局推断，海外市场的潜在规模至少是国内市场的 1 到 1.5 倍。凭借公司在生产、研发、销售服务及资金等方面的实力，有信心在海外市场取得良好成绩，并

持续提升海外业务的收入占比。总体而言，公司未来几年的市场前景非常可观。

