

浙江鼎力(603338)

报告日期: 2023年08月19日

中报业绩符合预期, 期待海外臂式产品放量

——浙江鼎力点评报告

事件: 公司发布2023年中报

投资要点

- 2023年中报业绩同比大增45%，符合市场预期，盈利能力提升显著**
 2023上半年实现营收30.98亿元，同比增长5.23%；归母净利润8.32亿元，同比增长44.87%，符合此前业绩预告（8.04~9.18亿元）；毛利率34.40%，同比提升6.44pct；净利率26.84%，同比提升7.34pct。其中Q2单季度实现营收17.97亿元，同比增长6.23%；归母净利润5.12亿元，同比增长35.37%；毛利率32.09%，同比提升5.05pct；净利率28.51%，同比提升6.14pct。公司盈利能力提升主因：（1）境外销售增加，销售收入占比达63%，且境外毛利率高于境内；（2）原材料成本回落、海运费用降低；（3）受汇率波动影响，汇兑收益增加。
- 2023年海外需求有望持续旺盛，高空作业平台行业保持高景气**
 由于安全性、高效性的核心需求，高空作业平台持续渗透。北美、欧洲等成熟市场设备保有量大，增速平稳，需求主要为更新替换需求；中国市场人均保有量低但增速较快，已成为全球第三大市场；东南亚等地区作为新兴市场，发展潜力较大。2023年受益于国内需求修复，海外持续旺盛，行业有望保持高景气，据工程机械行业协会统计，1-6月行业累计销量119614台，同比增长20.2%，其中出口39367台，同比增长9.2%，出口占比33%。
- 作为高空作业平台龙头，电动化、差异化提升竞争力，海外市场销售持续发力**
 公司不断加深、加强电动化、差异化发展，推出了高位智能臂式高空作业平台系列、增程式臂架高空作业平台、高位重型越野剪叉系列产品等多型号、多系列新产品。海外市场开发力度加大，着力加大非贸易摩擦海外市场和潜在新兴市场的开拓力度。2023H1公司实现海外市场主营业务收入18.63亿元，同比增长12.93%，销售占比达62.92%，同比提升4.5pct。公司加大臂式产品销售力度，臂式产品收入占比达38.03%，臂式电动款销量占比达76.64%。臂式高空作业平台产品在海外市场推广顺利，境外销售收入同比增长89.11%。未来随着公司海外市场持续发力、产能逐步释放，公司臂式产品有望逐步放量。
- 国内需求空间大，电动化+国际化助力中国高空作业平台国际竞争力持续提升**
 与欧美发达国家相比，我国高空作业平台人均保有量、单位GDP保有量均有较大差距，国内需求空间大，随着安全作业意识强化，作业经济性凸显，国内高空作业平台有望持续渗透。凭借国内新能源产业优势，产品质量与品牌力提升，叠加性价比优势，中国高空作业平台国际竞争力有望持续提升。
- 盈利预测：预计2023-2025年归母净利润为15.9亿、18.2亿、20.5亿元，同比增长26%、15%、12%，PE为17、15、13倍，维持“买入”评级。**
- 风险提示：1）国内需求不及预期；2）海外贸易摩擦风险；3）行业竞争加剧。**

财务摘要

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	5445	6815	8032	9147
(+/-)(%)	10%	25%	18%	14%
归母净利润	1257	1585	1823	2049
(+/-)(%)	42%	26%	15%	12%
每股收益(元)	2.48	3.13	3.60	4.05
P/E	21	17	15	13

资料来源: 浙商证券研究所

投资评级: 买入(维持)

分析师: 邱世梁
执业证书号: S1230520050001
qiushiliang@stocke.com.cn

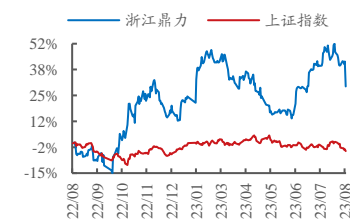
分析师: 王华君
执业证书号: S1230520080005
wanghuajun@stocke.com.cn

研究助理: 胡飘
hupiao@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥52.60
总市值(百万元)	26,633.90
总股本(百万股)	506.35

股票走势图



相关报告

- 《中报业绩超预期，电动化、国际化持续巩固行业龙头地位》 2023.07.16
- 《一季度业绩超预期，国际化、电动化、差异化持续驱动》 2023.04.27
- 《年报业绩符合预期，海外市场有望持续发力》 2023.04.11

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	8821	10495	12830	15311
现金	3522	5136	6617	8202
交易性金融资产	280	220	183	228
应收账款	2078	2067	2635	2993
其它应收款	16	13	15	20
预付账款	9	47	44	43
存货	1795	2043	2379	2810
其他	1121	969	955	1015
非流动资产	2980	3101	3380	3694
金额资产类	0	0	0	0
长期投资	121	116	115	117
固定资产	947	1218	1378	1543
无形资产	396	476	577	688
在建工程	461	430	374	396
其他	1055	861	937	950
资产总计	11802	13595	16210	19005
流动负债	3753	3939	4571	5186
短期借款	335	271	352	320
应付款项	2381	2702	3167	3728
预收账款	0	0	0	0
其他	1037	966	1052	1138
非流动负债	984	1218	1611	1965
长期借款	740	1050	1424	1765
其他	244	169	188	200
负债合计	4737	5157	6182	7151
少数股东权益	0	0	0	0
归属母公司股东权益	7065	8438	10028	11854
负债和股东权益	11802	13595	16210	19005

现金流量表

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	937	1667	1493	2030
净利润	1257	1585	1823	2049
折旧摊销	100	77	95	111
财务费用	(233)	(15)	(7)	58
投资损失	(49)	(32)	(40)	(36)
营运资金变动	361	119	(50)	239
其它	(500)	(68)	(328)	(391)
投资活动现金流	(1222)	(39)	(276)	(471)
资本支出	(466)	(310)	(191)	(290)
长期投资	(13)	5	1	(2)
其他	(743)	265	(85)	(179)
筹资活动现金流	45	(15)	264	26
短期借款	(114)	(64)	80	(32)
长期借款	438	310	374	342
其他	(280)	(261)	(190)	(284)
现金净增加额	(240)	1614	1482	1584

利润表

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	5445	6815	8032	9147
营业成本	3755	4491	5365	6125
营业税金及附加	12	21	23	25
营业费用	158	167	199	212
管理费用	123	129	137	139
研发费用	202	208	217	224
财务费用	(233)	(15)	(7)	58
资产减值损失	26	21	38	39
公允价值变动损益	(25)	(13)	(19)	(16)
投资净收益	49	32	40	36
其他经营收益	35	28	30	31
营业利润	1460	1840	2112	2377
营业外收支	(0)	(0)	(0)	(0)
利润总额	1460	1839	2112	2377
所得税	203	254	289	328
净利润	1257	1585	1823	2049
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	1257	1585	1823	2049
EBITDA	1568	1947	2236	2516
EPS (最新摊薄)	2.48	3.13	3.60	4.05

主要财务比率

	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入	10.24%	25.16%	17.86%	13.88%
营业利润	42.88%	26.00%	14.83%	12.52%
归属母公司净利润	42.15%	26.10%	15.00%	12.38%
获利能力				
毛利率	31.04%	34.11%	33.21%	33.04%
净利率	23.09%	23.26%	22.70%	22.40%
ROE	19.28%	20.45%	19.75%	18.73%
ROIC	14.73%	15.89%	15.12%	14.44%
偿债能力				
资产负债率	40.13%	37.94%	38.14%	37.63%
净负债比率	32.04%	32.98%	35.44%	34.92%
流动比率	2.35	2.66	2.81	2.95
速动比率	1.87	2.15	2.29	2.41
营运能力				
总资产周转率	0.51	0.54	0.54	0.52
应收账款周转率	2.96	3.28	3.34	3.13
应付账款周转率	3.02	3.06	3.05	3.03
每股指标(元)				
每股收益	2.48	3.13	3.60	4.05
每股经营现金	1.85	3.29	2.95	4.01
每股净资产	13.95	16.66	19.80	23.41
估值比率				
P/E	21.18	16.80	14.61	13.00
P/B	3.77	3.16	2.66	2.25
EV/EBITDA	13.99	11.81	9.85	8.23

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。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。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621)80108518

上海总部传真：(8621)80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>