

## 汇兑收益贡献显著，海外占比大幅提升

2022 年 08 月 13 日

➤ **事件:** 公司披露 2022 年中报: 1) 2022H1, 营收 29.45 亿元, 同比+14.24%, 归母净利润 5.74 亿元, 同比+13.35%; 毛利率 27.96%, 同比-1.24pct, 净利率 19.50%, 同比-0.16pct; 2) 2022Q2 营收 16.91 亿元, 同比-2.59%, 归母净利润 3.78 亿元, 同比+12.38%, 毛利率 27.04%, 同比-1.76pct, 净利率 22.37%, 同比+2.98pct。

➤ **2022Q2 受益于汇兑收益增加带动业绩稳健增长，公司海外营收占比近 60%。** 2022 年上半年，全球经济形势依旧严峻，外部环境不确定性因素仍然较多，给公司经营造成一定压力，2022Q2 受疫情影响，营收略有下滑，但归母净利润实现同比双位数增长，主要原因为当季度财务费用-1.03 亿元，去年同期为 0.12 亿元，2022Q2 财务费用转负主要受益于汇兑收益大幅提升。鉴于二季度国内疫情反复影响，公司灵活快速调整市场方向，加大海外市场销售力度；海外市场客户采购需求持续升温，且在绿色低碳可持续理念影响下，鼎力节能环保、维保便捷、动力强劲的高品质新能源高空作业平台不断获得海外租赁公司青睐；2022H1，公司海外实现主营收入 16.8 亿元，同比增长 71.87%，销售占比达 58.44%，海外市场持续发力。

➤ **新产品储备丰富，差异化竞争力不断提升。** 公司已率先实现全系列产品电动化，是全球首家实现高米数、大载重、模块化电动臂式系列产品制造商。公司正进一步研发更高米数、更大载重的高位电动臂式产品（36-50 米）。

➤ **智能智造全球领先，数字化生产建设持续推进。** 公司已拥有全球行业智能化、自动化程度最高的“未来工厂”项目——“大型智能高空作业平台建设项目”，实现了数字化赋能产品全生命周期的智能智造模式。截至 2022H1 末，“年产 4,000 台大型智能高位高空平台项目”累计投入占预算比例约 9.91%。

➤ **2022 年继续发力海外，海运费压力边际减弱。** 数据显示，2022 年 1-6 月，全国共销售高空作业平台 99488 台，去年同期 83017 台，同比增长 19.84%；其中国内 63423 台，去年同期 60734 台，同比增长 4.43%；出口 36065 台，同比增长 61.85%，高空作业平台的高增主要源自于海外需求复苏的刺激，公司 2022 年继续发力欧洲等市场。CCFI：截至 2022 年 8 月 12 日，欧洲航线指数回落至 4910.61，相比 2022 年 2 月 11 日的 5854.1 已经回落 16.1%，公司海运费压力开始边际降低。

➤ **投资建议:** 考虑到疫情影响以及汇兑波动的影响，预计公司 2022-2024 年归母净利润分别是 11.49/13.07/16.15 亿元，对应 PE 分别是 19x/17x/14x，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示:** 行业需求下行风险，行业价格战风险。

### 盈利预测与财务指标

项目/年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	4,939	5,921	7,428	9,172
增长率 (%)	67.1	19.9	25.4	23.5
归属母公司股东净利润 (百万元)	884	1,149	1,307	1,615
增长率 (%)	33.2	29.9	13.7	23.5
每股收益 (元)	1.75	2.27	2.58	3.19
PE	25	19	17	14
PB	3.7	3.1	2.6	2.2

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2022 年 8 月 12 日收盘价)

### 推荐

### 维持评级

### 当前价格:

### 43.48 元



**分析师 李哲**

执业证书: S0100521110006

电话: 13681805643

邮箱: lizhe\_yj@mszq.com

**分析师 罗松**

执业证书: S0100521110010

电话: 18502129343

邮箱: luosong@mszq.com

### 相关研究

1. 浙江鼎力 (603338.SH) 2021 年报及 2022Q1 季报点评: 发力海外市场, 海运费压力边际减弱-2022/05/03

2. 浙江鼎力 (603338) 简评报告: 国内销售显著提升, 业绩实现高增长-2020/08/18

3. 浙江鼎力 (603338) 公司调研报告: 鼎力打造品质产品, 进军美欧一线市场-2017/12/19

## 公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	4,939	5,921	7,428	9,172
营业成本	3,490	4,264	5,308	6,569
营业税金及附加	15	18	22	28
销售费用	111	133	167	206
管理费用	88	106	133	164
研发费用	155	186	233	288
EBIT	1,076	1,214	1,565	1,918
财务费用	69	-51	80	88
资产减值损失	0	0	0	0
投资收益	15	18	22	27
营业利润	1,022	1,326	1,509	1,864
营业外收支	-1	0	0	0
利润总额	1,021	1,326	1,509	1,864
所得税	137	177	202	249
净利润	884	1,149	1,307	1,615
归属于母公司净利润	884	1,149	1,307	1,615
EBITDA	1,155	1,323	1,686	2,045

资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	3,514	4,318	5,303	6,672
应收账款及票据	1,620	1,907	2,396	2,964
预付款项	42	51	64	79
存货	1,387	1,695	2,110	2,611
其他流动资产	830	880	886	894
流动资产合计	7,394	8,851	10,759	13,219
长期股权投资	108	108	108	108
固定资产	828	1,020	1,100	1,074
无形资产	234	234	234	234
非流动资产合计	2,181	2,372	2,450	2,423
资产合计	9,574	11,223	13,209	15,642
短期借款	449	449	449	449
应付账款及票据	1,868	2,282	2,841	3,516
其他流动负债	827	912	1,033	1,176
流动负债合计	3,144	3,644	4,323	5,142
长期借款	302	302	302	302
其他长期负债	150	150	150	150
非流动负债合计	452	452	452	452
负债合计	3,596	4,096	4,775	5,593
股本	506	506	506	506
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	5,978	7,127	8,434	10,049
负债和股东权益合计	9,574	11,223	13,209	15,642

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>成长能力 (%)</b>				
营业收入增长率	67.05	19.87	25.45	23.48
EBIT 增长率	37.04	12.81	28.84	22.57
净利润增长率	33.17	29.90	13.75	23.55
<b>盈利能力 (%)</b>				
毛利率	29.34	27.98	28.53	28.38
净利润率	17.91	19.40	17.60	17.61
总资产收益率 ROA	9.24	10.24	9.89	10.32
净资产收益率 ROE	14.79	16.12	15.50	16.07
<b>偿债能力</b>				
流动比率	2.35	2.43	2.49	2.57
速动比率	1.68	1.77	1.83	1.92
现金比率	1.12	1.18	1.23	1.30
资产负债率 (%)	37.56	36.49	36.15	35.76
<b>经营效率</b>				
应收账款周转天数	119.73	119.73	119.73	119.73
存货周转天数	145.06	145.06	145.06	145.06
总资产周转率	0.52	0.53	0.56	0.59
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	1.75	2.27	2.58	3.19
每股净资产	11.81	14.08	16.66	19.85
每股经营现金流	0.74	2.22	2.37	2.92
每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>估值分析</b>				
PE	25	19	17	14
PB	3.7	3.1	2.6	2.2
EV/EBITDA	17.03	14.27	10.61	8.08
股息收益率 (%)	0.00	0.00	0.00	0.00

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	884	1,149	1,307	1,615
折旧和摊销	79	108	122	127
营运资金变动	-655	-144	-284	-318
经营活动现金流	374	1,124	1,201	1,480
资本开支	-340	-300	-200	-100
投资	260	-45	0	0
投资活动现金流	-69	-283	-178	-73
股权募资	1,482	0	0	0
债务募资	746	0	0	0
筹资活动现金流	2,069	-38	-38	-38
现金净流量	2,321	803	985	1,369

## 分析师承诺

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登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

## 免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

## 民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026