

浙江鼎力 (603338)

2023 年业绩预告点评: 归母净利润+48%超预期, 高端臂式出海可期

买入 (维持)

2024 年 01 月 31 日

证券分析师 周尔双

执业证书: S0600515110002
021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

证券分析师 罗悦

执业证书: S0600522090004
luoyue@dwzq.com.cn

研究助理 韦译捷

执业证书: S0600122080061
weiyj@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	5,445	6,319	7,891	9,915
同比	10%	16%	25%	26%
归属母公司净利润 (百万元)	1,257	1,856	2,200	2,632
同比	42%	48%	19%	20%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	2.48	3.67	4.35	5.20
P/E (现价&最新股本摊薄)	19.98	13.53	11.42	9.55

关键词: #出口导向 #业绩超预期

投资要点

■ 归母净利润同比+48%超预期, 受益海外拓展与汇兑收益

公司发布业绩预告: 预计 2023 年实现归母净利润 18.6 亿元, 同比增长 48%, 扣非归母净利润 18.0 亿元, 同比增长 46%。单 Q4 实现归母净利润 5.6 亿元, 同比增长 48%, 扣非归母净利润 5.6 亿元, 同比增长 43%。我们判断公司业绩高速增长, 主要系 (1) 出口淡季不淡, 海外收入占比提升, (2) 公司于 2023 年 10 月收购 CMEC 24.8% 股权, 持股比例从 25.0% 提升至 49.8%, 新增确认投资收益, (3) 欧元升值带来汇兑收益。展望 2024 年, 随五期工厂产能落地, 高端臂式出海, 公司业绩有望保持稳健增长。

■ 拟收购 CMEC 股权实现 100% 持股, 北美市场拓展提速

2023 年 10 月公司发布公告, 拟以自筹资金继续收购美国 CMEC 公司 50.2% 股权, 收购完成后将实现对 CMEC 100% 控股。CMEC 为美国本土品牌, 深耕当地市场多年, 已具备一定品牌知名度和客户粘性, 销售团队成熟。鼎力收购 CMEC, 有望在北美市场经营取得更多自主权, 凭借 CMEC 的品牌和渠道更快地推广新品, 拓展市场。

■ 五期工厂扩产推进顺利, 臂式放量出海前景可期

2023 年上半年, 公司加大臂式产品销售力度, 收入占比达 38.0%; 电动款销量占比达 76.6%, 电动化程度进一步提升; 臂式产品结构优化提升盈利能力, 综合毛利率达 26.3%, 较 2022 年全年提升 5.6pct, 海外市场推广顺利, 收入同比增长 89.1%, 增速亮眼。公司将臂式产品作为未来主要产品, 瞄准海外市场。臂式产品在逐步放量, 出海持续推进的背景下, 有望形成收入占比超越剪叉, 海外占比超越国内的新常态, 成为业绩主要驱动力。产能扩张方面, 五期工厂正待投产, 投产后将增强差异化优势, 达产产值约 38 亿元, 有望解决产能瓶颈, 打开公司成长空间, 业绩持续增长有保障。

■ **盈利预测与投资评级:** 公司 2023 年业绩超预期, 且考虑产能释放与海外臂式放量, 我们上调 2023-2025 年归母净利润预测为 18.6 (原值 16.0) / 22.0 (原值 17.5) / 26.3 (原值 21.1) 亿元 (暂不考虑全部收购 CMEC 股权并表的影响), 当前市值对应 PE 分别为 14/11/10 倍, 维持“买入”评级。

■ **风险提示:** 市场竞争加剧、汇率波动风险、新品下游接受度不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	51.67
一年最低/最高价	42.94/63.01
市净率(倍)	3.23
流通 A 股市值(百万元)	26,162.99
总市值(百万元)	26,162.99

基础数据

每股净资产(元,LF)	16.01
资产负债率(% ,LF)	41.50
总股本(百万股)	506.35
流通 A 股(百万股)	506.35

相关研究

《浙江鼎力(603338): 2023 年三季度点评: 业绩略超预期, 臂式产品放量》

2023-10-29

《浙江鼎力(603338): 全球高空作业平台龙头, 受益海外高景气及臂式产品放量》

2023-08-24

浙江鼎力三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	8,821	10,778	14,162	17,519	营业总收入	5,445	6,319	7,891	9,915
货币资金及交易性金融资产	3,802	6,377	8,339	10,402	营业成本(含金融类)	3,755	3,902	4,931	6,284
经营性应收款项	2,094	2,150	1,837	3,737	税金及附加	12	13	16	20
存货	1,795	1,122	2,811	2,202	销售费用	158	177	213	248
合同资产	0	0	0	0	管理费用	123	139	174	218
其他流动资产	1,130	1,129	1,174	1,179	研发费用	202	240	300	377
非流动资产	2,980	3,401	3,641	3,920	财务费用	(233)	(133)	(79)	0
长期股权投资	121	132	133	146	加:其他收益	35	57	55	74
固定资产及使用权资产	951	1,352	1,511	1,601	投资净收益	49	126	158	198
在建工程	461	256	143	84	公允价值变动	(25)	0	0	0
无形资产	396	482	601	764	减值损失	(26)	(30)	(20)	(15)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	2	3	4	4	营业利润	1,460	2,135	2,530	3,025
其他非流动资产	1,049	1,177	1,250	1,322	营业外净收支	0	(1)	(1)	(1)
资产总计	11,802	14,179	17,803	21,440	利润总额	1,460	2,134	2,529	3,025
流动负债	3,753	3,964	5,186	6,053	减:所得税	203	277	329	393
短期借款及一年内到期的非流动负债	777	767	767	767	净利润	1,257	1,856	2,200	2,632
经营性应付款项	2,381	2,496	3,531	4,150	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	29	63	59	75	归属母公司净利润	1,257	1,856	2,200	2,632
其他流动负债	566	637	830	1,060	每股收益-最新股本摊薄(元)	2.48	3.67	4.35	5.20
非流动负债	984	1,294	1,495	1,634	EBIT	1,203	1,936	2,333	2,857
长期借款	740	1,050	1,250	1,390	EBITDA	1,308	2,097	2,520	3,070
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	31.04	38.26	37.51	36.62
租赁负债	2	2	3	2	归母净利率(%)	23.09	29.38	27.88	26.54
其他非流动负债	242	242	242	242	收入增长率(%)	10.24	16.05	24.87	25.65
负债合计	4,737	5,258	6,681	7,687	归母净利润增长率(%)	42.15	47.65	18.53	19.60
归属母公司股东权益	7,065	8,921	11,122	13,753					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	7,065	8,921	11,122	13,753					
负债和股东权益	11,802	14,179	17,803	21,440					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	937	2,782	2,091	2,288	每股净资产(元)	13.95	17.62	21.96	27.16
投资活动现金流	(1,222)	(446)	(393)	(418)	最新发行在外股份(百万股)	506	506	506	506
筹资活动现金流	45	264	163	91	ROIC(%)	13.17	17.43	17.00	17.11
现金净增加额	11	2,600	1,860	1,960	ROE-摊薄(%)	17.79	20.81	19.78	19.13
折旧和摊销	105	161	187	213	资产负债率(%)	40.13	37.08	37.53	35.85
资本开支	(820)	(444)	(352)	(406)	P/E(现价&最新股本摊薄)	19.98	13.53	11.42	9.55
营运资本变动	(175)	797	(238)	(462)	P/B(现价)	3.56	2.82	2.26	1.83

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>