

浙江鼎力 (603338)

拟以自筹资金 17 亿元投建新能源高机产能，助力中长期继续成长

买入 (维持)

2024 年 03 月 24 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	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	4,939	5,445	6,319	7,891	9,915
同比	67.05%	10.24%	16.05%	24.87%	25.65%
归母净利润 (百万元)	884.46	1,257.24	1,856.32	2,200.23	2,631.57
同比	33.17%	42.15%	47.65%	18.53%	19.60%
EPS-最新摊薄 (元/股)	1.75	2.48	3.67	4.35	5.20
P/E (现价&最新摊薄)	32.12	22.59	15.30	12.91	10.79

关键词: #产能扩张

投资要点

■ 拟投资 17 亿元建设新生产基地，新能源高机产能有望进一步扩张

2024 年 3 月 22 日公司发布公告，拟以自筹资金 17 亿元投资新建年产 20,000 台新能源高空作业平台项目。该项目位于浙江省德清县雷甸镇，与现有产能位置近，建设周期 3 年，达产后产值约 25 亿元。按单台均价 12.5 万元计算，我们判断该项目以剪叉式高机为主。截至目前，公司五期工厂（即年产 4,000 台大型智能高位高空平台项目）已经建成投产，达产产值 38 亿元，以高米数臂式/剪叉产品为主，随公司臂式产品在海外推广开来、工厂产能释放，未来 3 年业绩成长性有保障。新建项目有望承接五期工厂，为公司中长期成长性提供进一步的支持和保障。

■ 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。

■ 管理层增持，彰显成长信心

2023 年 3 月公司发布《关于公司董事、董事会秘书增持公司股份计划暨公司“提质增效重回报”行动方案的公告》，公司董事、董事会秘书梁金女士拟以 400-500 万元人民币增持公司股份，实施期限为增持计划披露的 6 个月内，增持未设置价格区间，计划彰显了管理层对公司成长的信心与价值的认可。我们认为鼎力代表了中国高空作业设备出海最高水平，产品品质在海外认可度逐年提升。在 2024 年国际高空作业平台评选活动 (IAPA) 中，公司作为唯一入围的中国企业，上榜 4 大奖项，并最终荣获剪叉及桅柱大奖。未来随新建产能释放、海外布局趋于完善，我们看好公司中长期成长性。

■ **盈利预测与投资评级:** 我们维持 2023-2025 年归母净利润预测为 18.6/22.0/26.3 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 15/13/11 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)	56.10
一年最低/最高价	42.94/63.85
市净率(倍)	3.50
流通 A 股市值(百万元)	28,406.12
总市值(百万元)	28,406.12

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 年业绩预告点评: 归母净利润+48%超预期, 高端臂式出海可期》

2024-01-31

《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)	22.59	15.30	12.91	10.79
营运资本变动	(175)	797	(238)	(462)	P/B (现价)	4.02	3.18	2.55	2.07

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>