

非金融公司|公司点评|浙江鼎力（603338）

# 2024 年半年报点评： 营收稳健增长，汇兑损益影响净利润



## | 报告要点

2024 年国内高空作业车行业景气度不及预期，海外销售受到汇率、关税、国际政治关系等多方面影响，我们预计公司 2024-2026 年营收分别为 77.32/92.80/108.46 亿元，归母净利润分别为 21.31/25.42/31.08 亿元，CAGR 为 18.52%。EPS 分别为 4.21/5.02/6.14 元/股，考虑到公司持续推广海外业务，着力加大非贸易摩擦海外市场开拓力度，加强与海外大型租赁公司的合作关系，多元化产品有望带来公司海外业务新需求，维持“买入”评级。

## | 分析师及联系人



田伊依

SAC: S0590524070001

## 浙江鼎力(603338)

# 2024 年半年报点评:

## 营收稳健增长, 汇兑损益影响净利润

行业: 机械设备/工程机械  
 投资评级: 买入(维持)  
 当前价格: 46.50 元

### 基本数据

总股本/流通股本(百万股) 506.35/506.35  
 流通 A 股市值(百万元) 23,545.18  
 每股净资产(元) 18.22  
 资产负债率(%) 36.67  
 一年内最高/最低(元) 74.45/42.94

### 股价相对走势



### 相关报告

- 《浙江鼎力(603338): 公司盈利能力持续提升》2024.04.25
- 《浙江鼎力(603338): 公司2023年三季度盈利能力提升明显》2023.10.29



扫码查看更多

### 事件

#### 公司 2024H1 营收稳健增长, 归母净利润小幅下滑

公司发布 2024 年半年报, 公司 2024H1 实现营收 38.59 亿元, 同比增长 24.56%; 实现归母净利润 8.24 亿元, 同比下滑 0.88%。公司 2024Q2 实现营收 24.08 亿元, 同比增长 34%; 实现归母净利润 5.22 亿元, 同比增长 1.95%。

#### 公司臂式高空作业车持续放量, 已成为公司主要增长动力

2024H1, 公司臂式产品销售收入同比增长 57.67%, 占主营业务收入比例达 48.57%。公司臂式系列包含直臂式和曲臂式两类, 全系列包含电动、混动、柴动三种动力源, 最大工作高度达 44 米, 最大荷载 454kg。公司全系列产品已实现电动化, 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。2024H1, 公司臂式电动款产品销量同比增长 38.87%, 臂式系列作为公司近年来主推产品, 已成为公司成长主要动力。

#### 公司毛利率维持稳定, 净利率较大幅下滑

2024H1 公司毛利率/净利率分别为 35.30%/21.37%, 分别同比+0.9/-5.47pcts。其中 Q2 公司毛利率/净利率分别为 31.81%/21.71%, 分别同比-0.28/-6.8pcts。2024 年公司毛利率基本维持稳定, 但净利率下滑明显。我们认为主要有以下原因: 销售费用同比+74.26%; 我们认为是 CMEC 并表后员工薪酬、租赁费等增加, 实际上母公司销售费用同比+2.86%; 财务费用: 公司 2024H1 因汇率波动产生汇兑损失人民币 0.4 亿元, 上年同期汇兑收益人民币 1.56 亿元。扣除汇兑影响后, 公司本期归母净利润约 8.64 亿元, 上年同比归母净利润约为 6.76 亿元, 同比增长约 27.81%。

#### 高空作业车龙头经营能力稳定, 维持“买入”评级

2024 年国内高空作业车行业景气度不及预期, 海外销售受到汇率、关税、国际政治关系等多方面影响, 我们预计公司 2024-2026 年营收分别为 77.32/92.80/108.46 亿元, 归母净利润分别为 21.31/25.42/31.08 亿元, CAGR 为 18.52%。EPS 分别为 4.21/5.02/6.14 元/股, 考虑到公司持续推广海外业务, 着力加大非贸易摩擦海外市场开拓力度, 加强与海外大型租赁公司的合作关系, 多元化产品有望带来公司海外业务新需求, 维持“买入”评级。

**风险提示:** 宏观环境不及预期风险, 海外拓展不及预期风险, 汇率大幅波动风险

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	5445	6312	7732	9280	10846
增长率(%)	10.24%	15.92%	22.50%	20.02%	16.88%
EBITDA(百万元)	1327	2058	2629	3096	3743
归母净利润(百万元)	1257	1867	2131	2542	3108
增长率(%)	42.15%	48.51%	14.15%	19.28%	22.26%
EPS(元/股)	2.48	3.69	4.21	5.02	6.14
市盈率(P/E)	18.3	12.4	10.8	9.1	7.4
市净率(P/B)	3.3	2.6	2.2	1.8	1.5
EV/EBITDA	16.4	10.7	6.9	5.4	3.9

数据来源: 公司公告、iFind, 国联证券研究所预测; 股价为 2024 年 08 月 27 日收盘价

## 1. 风险提示

- 1、**宏观环境不及预期风险：**宏观环境不及预期可能导致下游需求减弱，公司业务减少的风险。
- 2、**海外拓展不及预期风险：**公司海外市场的拓展容易受到当地政治环境、贸易政策和经济发展影响，存在海外市场拓展不及预期风险。
- 3、**汇率大幅波动风险：**随着公司出口量的不断增加，受汇率波动影响，存在着一定的外汇结算风险。

## 财务预测摘要

资产负债表						单位:百万元				
	2022	2023	2024E	2025E	2026E					
货币资金	3522	4397	5262	6809	8694					
应收账款+票据	2085	2401	2822	3387	3959					
预付账款	9	7	29	35	41					
存货	1795	1921	2102	2523	2829					
其他	1410	1414	1604	1889	2177					
<b>流动资产合计</b>	<b>8821</b>	<b>10140</b>	<b>11819</b>	<b>14643</b>	<b>17699</b>					
长期股权投资	121	332	365	398	430					
固定资产	951	1626	1613	1596	1575					
在建工程	461	215	143	72	0					
无形资产	396	389	324	259	194					
其他非流动资产	1051	1505	1311	1310	1310					
<b>非流动资产合计</b>	<b>2980</b>	<b>4067</b>	<b>3756</b>	<b>3634</b>	<b>3510</b>					
<b>资产总计</b>	<b>11802</b>	<b>14207</b>	<b>15574</b>	<b>18277</b>	<b>21208</b>					
短期借款	335	108	0	0	0					
应付账款+票据	2381	2971	2967	3562	3994					
其他	1037	1357	1321	1586	1796					
<b>流动负债合计</b>	<b>3753</b>	<b>4435</b>	<b>4288</b>	<b>5148</b>	<b>5790</b>					
长期带息负债	742	500	357	222	95					
长期应付款	0	0	0	0	0					
其他	242	307	307	307	307					
<b>非流动负债合计</b>	<b>984</b>	<b>807</b>	<b>664</b>	<b>529</b>	<b>402</b>					
<b>负债合计</b>	<b>4737</b>	<b>5242</b>	<b>4952</b>	<b>5677</b>	<b>6192</b>					
少数股东权益	0	0	0	0	0					
股本	506	506	506	506	506					
资本公积	2368	2354	2354	2354	2354					
留存收益	4191	6105	7762	9739	12156					
<b>股东权益合计</b>	<b>7065</b>	<b>8965</b>	<b>10623</b>	<b>12600</b>	<b>15017</b>					
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>11802</b>	<b>14207</b>	<b>15574</b>	<b>18277</b>	<b>21208</b>					

  

现金流量表						单位:百万元				
	2022	2023	2024E	2025E	2026E					
净利润	1257	1867	2131	2542	3108					
折旧摊销	100	129	151	154	157					
财务费用	-233	-245	6	-7	-20					
存货减少(增加为“-”)	-408	-126	-180	-422	-306					
营运资金变动	-211	216	-853	-417	-529					
其它	426	380	336	385	268					
<b>经营活动现金流</b>	<b>932</b>	<b>2221</b>	<b>1591</b>	<b>2235</b>	<b>2679</b>					
资本支出	-724	-307	0	0	0					
长期投资	-412	-499	0	0	0					
其他	-86	-57	5	5	5					
<b>投资活动现金流</b>	<b>-1222</b>	<b>-863</b>	<b>5</b>	<b>5</b>	<b>5</b>					
债权融资	322	-469	-250	-135	-127					
股权融资	0	0	0	0	0					
其他	-277	-51	-480	-558	-672					
<b>筹资活动现金流</b>	<b>45</b>	<b>-520</b>	<b>-730</b>	<b>-693</b>	<b>-799</b>					
<b>现金净增加额</b>	<b>6</b>	<b>870</b>	<b>865</b>	<b>1547</b>	<b>1885</b>					

  

利润表						单位:百万元				
	2022	2023	2024E	2025E	2026E					
<b>营业收入</b>	<b>5445</b>	<b>6312</b>	<b>7732</b>	<b>9280</b>	<b>10846</b>					
营业成本	3755	3882	4601	5524	6193					
营业税金及附加	12	33	31	33	38					
营业费用	158	232	271	325	434					
管理费用	326	361	418	515	645					
财务费用	-233	-245	6	-7	-20					
资产减值损失	0	0	0	0	0					
公允价值变动收益	-25	-37	0	0	0					
投资净收益	49	92	52	52	52					
其他	9	73	14	7	-1					
<b>营业利润</b>	<b>1460</b>	<b>2175</b>	<b>2473</b>	<b>2950</b>	<b>3606</b>					
营业外净收益	0	-1	-1	-1	-1					
<b>利润总额</b>	<b>1460</b>	<b>2174</b>	<b>2472</b>	<b>2949</b>	<b>3606</b>					
所得税	203	307	341	407	497					
<b>净利润</b>	<b>1257</b>	<b>1867</b>	<b>2131</b>	<b>2542</b>	<b>3108</b>					
少数股东损益	0	0	0	0	0					
<b>归属于母公司净利润</b>	<b>1257</b>	<b>1867</b>	<b>2131</b>	<b>2542</b>	<b>3108</b>					

  

财务比率					
	2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力</b>					
营业收入	10.24%	15.92%	22.50%	20.02%	16.88%
EBIT	12.57%	57.21%	28.45%	18.71%	21.90%
EBITDA	13.71%	55.07%	27.73%	17.77%	20.89%
归属于母公司净利润	42.15%	48.51%	14.15%	19.28%	22.26%
<b>获利能力</b>					
毛利率	31.04%	38.49%	40.50%	40.47%	42.90%
净利率	23.09%	29.58%	27.57%	27.40%	28.66%
ROE	17.79%	20.83%	20.06%	20.18%	20.70%
ROIC	31.89%	36.54%	42.59%	44.49%	50.27%
<b>偿债能力</b>					
资产负债率	40.13%	36.90%	31.79%	31.06%	29.19%
流动比率	2.4	2.3	2.8	2.8	3.1
速动比率	1.6	1.6	1.9	2.0	2.2
<b>营运能力</b>					
应收账款周转率	2.6	2.7	2.8	2.8	2.8
存货周转率	2.1	2.0	2.2	2.2	2.2
总资产周转率	0.5	0.4	0.5	0.5	0.5
<b>每股指标(元)</b>					
每股收益	2.5	3.7	4.2	5.0	6.1
每股经营现金流	1.8	4.4	3.1	4.4	5.3
每股净资产	14.0	17.7	21.0	24.9	29.7
<b>估值比率</b>					
市盈率	18.3	12.4	10.8	9.1	7.4
市净率	3.3	2.6	2.2	1.8	1.5
EV/EBITDA	16.4	10.7	6.9	5.4	3.9
EV/EBIT	17.8	11.4	7.3	5.6	4.1

数据来源:公司公告、iFinD, 国联证券研究所预测; 股价为2024年08月27日收盘价

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与、不与、也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，北交所市场以北证50指数为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于10%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~10%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	行业评级	强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、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。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、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。

## 特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

## 联系我们

北京：北京市东城区安外大街208号致安广场A座4层  
 无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16楼

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层  
 深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼