

浙江鼎力 (603338.SH)

买入 (维持评级)

中报收入再创新高, 海外增长仍可期

当前价格: 46.50 元

投资要点:

➤ 2024H1 公司实现收入 38.59 亿元, 同比+24.56%

公司披露 2024 年中报: 1) 2024H1 公司实现营业收入为 38.59 亿元, 同比+24.56%, 归母净利润为 8.24 亿元, 同比-0.88%。2) 2024Q2 单季度, 营业收入为 24.08 亿元, 同比+34%, 环比+65.84%, 归母净利润为 5.22 亿元, 同比+1.95%, 环比+72.85%。

➤ 24H1 汇兑收益同比减少约 2 亿, 财务费用率同比增加

① **盈利水平:** 2024H1 公司销售毛利率和销售净利率分别为 35.3%/21.37%, 同比变动+0.9/-5.47pct; 2024Q2 单季度毛利率/净利率分别为 31.81%/21.71%, 同比-0.28pct/-6.8pct, 环比-9.3pct/+0.89pct。② **费用率水平:** 2024H1 期间费用率为 6.69%, 同比变动+4.49pct。其中, 销售/管理/研发/财务费用率分别为 2.06%/2.27%/3.07%/-0.71%, 同比变动-1.08/-0.19/-0.51/+6.27pct。24Q2 单季度期间费用率为 5.87%, 同比变动+8.89pct。其中, 销售/管理/研发/财务费用率分别为 1.0%/2.46%/2.82%/-0.41%, 同比变动-2.08/+0.04/-1.10/+12.03pct, 环比变动-2.82/+0.49/-0.67/+0.80pct。财务费用率变动较大, 主要系上半年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。

➤ 高空作业平台 7 月出口增长 46.6%, 1-7 月累计出口增长 26.16%

据中国工程机械工业协会对升降工作平台主要制造企业统计: 2024 年 7 月当月销售各类升降工作平台 17264 台, 同比增长 6.75%; 其中国内 7024 台, 同比下降 23.6%; 出口 10240 台, 同比增长 46.6%。2024 年 1-7 月累计销售各类升降工作平台 118713 台, 同比下降 12.57%; 其中国内 60238 台, 同比下降 32.65%; 出口 58475 台, 同比增长 26.16%

➤ 盈利预测与投资建议

我们预计公司 2023-2026 年收入 CAGR 为 20%, 归母净利润 CAGR 为 18%, 2024-2026 年归母净利润分别为 21.34、25.35、30.35 亿元 (前值为 22.51、25.73、30.38 亿元, 中报汇兑收益低于预期, 因此调高了全年财务费用), EPS 分别为 4.2 元、5.0 元、6.0 元, 对应 PE 11、9、8 倍, 浙江鼎力经过多年发展, 已经成为全球高空作业平台领先制造商, 技术实力强劲, 产品结构持续优化, 受益于海外市场高景气, 品牌在海外的认可度不断提升, 因此我们认为公司具备估值性价比, 维持“买入”评级。

➤ 风险提示

原材料价格波动风险; 行业竞争加剧风险, 汇率波动风险等。

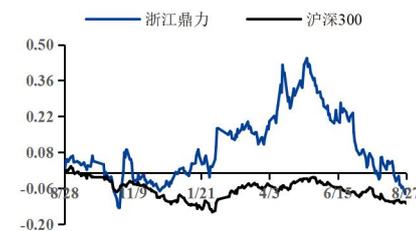
财务数据和估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	5,445	6,312	7,747	9,278	10,914
增长率	10%	16%	23%	20%	18%
净利润 (百万元)	1,257	1,867	2,134	2,535	3,035
增长率	42%	49%	14%	19%	20%
EPS (元/股)	2.48	3.69	4.21	5.01	5.99
市盈率 (P/E)	18.7	12.6	11.0	9.3	7.8
市净率 (P/B)	3.3	2.6	2.3	1.9	1.6

数据来源: 公司公告、华福证券研究所

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(%)	38.49
一年内最高/最低价(元)	74.45/42.94

一年内股价相对走势



团队成员

分析师: 俞能飞(S0210524040008)
 ynf30520@hfzq.com.cn
联系人: 曹钰涵(S0210124050059)
 cyh30565@hfzq.com.cn

相关报告

1、高空作业平台龙头企业, 积极出海誉满全球—2024.07.19



图表 1: 财务预测摘要

资产负债表

单位:百万元	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	4,397	4,648	5,726	7,461
应收票据及账款	2,391	2,853	3,345	3,902
预付账款	7	25	17	21
存货	1,921	2,111	2,593	2,982
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	1,424	1,631	2,016	2,299
流动资产合计	10,140	11,268	13,696	16,665
长期股权投资	332	332	332	332
固定资产	1,613	1,897	1,973	1,873
在建工程	215	111	71	31
无形资产	389	437	483	497
商誉	0	0	0	0
其他非流动资产	1,519	1,721	1,936	2,165
非流动资产合计	4,067	4,498	4,795	4,898
资产合计	14,207	15,766	18,491	21,562
短期借款	108	524	247	217
应付票据及账款	2,971	2,979	3,706	4,366
预收款项	0	0	0	0
合同负债	25	33	42	47
其他应付款	211	203	208	208
其他流动负债	1,121	876	978	1,039
流动负债合计	4,435	4,616	5,182	5,877
长期借款	493	617	722	716
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	313	247	273	278
非流动负债合计	807	864	996	994
负债合计	5,242	5,480	6,177	6,871
归属母公司所有者权益	8,965	10,285	12,314	14,691
少数股东权益	0	0	0	0
所有者权益合计	8,965	10,285	12,314	14,691
负债和股东权益	14,207	15,766	18,491	21,562

现金流量表

单位:百万元	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	2,227	1,005	2,276	2,651
现金收益	1,751	2,247	2,660	3,156
存货影响	-126	-189	-482	-389
经营性应收影响	-310	-480	-484	-561
经营性应付影响	590	1	732	659
其他影响	322	-574	-150	-214
投资活动现金流	-863	-597	-664	-366
资本支出	-540	-408	-290	-93
股权投资	-211	0	0	0
其他长期资产变化	-112	-189	-374	-273
融资活动现金流	-520	-157	-534	-550
借款增加	-198	350	-138	5
股利及利息支付	-310	-552	-714	-812
股东融资	0	0	0	0
其他影响	-12	45	318	257

利润表

单位:百万元	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	6,312	7,747	9,278	10,914
营业成本	3,882	4,620	5,440	6,263
税金及附加	33	27	34	46
销售费用	232	279	338	397
管理费用	141	170	202	234
研发费用	220	282	356	474
财务费用	-245	-66	-84	-99
信用减值损失	-25	-25	-30	-52
资产减值损失	0	0	0	0
公允价值变动收益	-37	-67	-39	-33
投资收益	92	60	20	10
其他收益	98	84	10	10
营业利润	2,175	2,486	2,953	3,535
营业外收入	1	1	1	1
营业外支出	2	2	2	2
利润总额	2,174	2,485	2,952	3,534
所得税	307	351	417	499
净利润	1,867	2,134	2,535	3,035
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	1,867	2,134	2,535	3,035
EPS (按最新股本摊薄)	3.69	4.21	5.01	5.99

主要财务比率

	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力				
营业收入增长率	15.9%	22.7%	19.8%	17.6%
EBIT 增长率	57.2%	25.4%	18.6%	19.8%
归母公司净利润增长率	48.5%	14.3%	18.8%	19.7%
获利能力				
毛利率	38.5%	40.4%	41.4%	42.6%
净利率	29.6%	27.5%	27.3%	27.8%
ROE	20.8%	20.7%	20.6%	20.7%
ROIC	23.2%	24.8%	25.3%	25.5%
偿债能力				
资产负债率	36.9%	34.8%	33.4%	31.9%
流动比率	2.3	2.4	2.6	2.8
速动比率	1.9	2.0	2.1	2.3
营运能力				
总资产周转率	0.4	0.5	0.5	0.5
应收账款周转天数	126	121	120	120
存货周转天数	172	157	156	160
每股指标 (元)				
每股收益	3.69	4.21	5.01	5.99
每股经营现金流	4.40	1.98	4.49	5.24
每股净资产	17.71	20.31	24.32	29.01
估值比率				
P/E	13	11	9	8
P/B	3	2	2	2
EV/EBITDA	55	44	37	31

数据来源: 公司报告、华福证券研究所

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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。

一般声明

华福证券有限责任公司（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，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在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。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。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfjys@hfzq.com.cn