

汇兑影响利润，中鼎集成股权激励落地

诺力股份(603611)

公司发布 2024 年三季报

2024 年前三季度，公司实现营收 51.2 亿元，同比-3.6%，实现归母净利润 3.6 亿元，同比+1.0%。单 3 季度来看，公司实现营收 16.7 亿元，同比-15.7%，环比-2.7%；实现归母净利润 1.2 亿元，同比-10.7%，环比-2.0%。

► 毛利率明显提升，汇兑损失拖累净利率

2024 年前三季度，公司综合毛利率为 23.2%，同比+2.0pp，期间费用率为 14.6%，同比+1.3pp；净利率为 7.0%，同比+0.3pp。单 3 季度，公司综合毛利率为 26.3%，同比+6.9pp，环比+4.3pp；期间费用率为 17.5%，同比+5.8pp，环比+5.5pp，期间费用率大幅提升主要系 Q3 汇兑损失较大；Q3 公司净利率为 7.4%，同比+0.6pp，环比+0.3pp。

► 聚焦海外市场，坚持大车战略

2024 年上半年，国内 1 类车销量同比增长 19.0%，2 类车同比增长 22.6%，3 类车同比增长 25.6%，4/5 类车同比下滑 7.0%，平衡重式叉车电动化率提高至 32%。2024 年上半年，中国叉车总销量达到 66.2 万台，同比增长 13.1%，其中国内市场销量同比增长 9.9%，出口销量同比增长 19.6%，国产叉车海外市占率持续提升。公司聚焦海外市场，并积极抓住大型叉车电动化趋势，成立“大车战略”切入大型叉车市场，未来成长动能充沛。

► 中鼎集成股权激励方案落地

公司发布公告称，子公司中鼎集成拟通过增资扩股方式实施股权激励，中鼎集成 5 名被激励的董事、高级管理人员成立持股平台“无锡鼎泓”，出资认缴中鼎集成本次增资的新增注册资本。本次激励完成后，无锡鼎泓将持有无锡中鼎 0.4% 股权。本次股权激励有利于激发管理层的积极性和创造力，有利于中鼎集成的管理稳定和长期发展。

投资建议

参考最新业绩报告，我们下调公司 24-26 年营业收入 75.3/84.5/94.5 亿元的预测至 70.2/77.8/86.9 亿元，下调 24-26 年 EPS 2.03/2.40/2.79 元的预测至 1.94/2.26/2.58 元，对应 2024 年 10 月 30 日收盘价 17.07 元估值分别为 9/8/7 倍，维持“买入”评级。

风险提示

宏观经济波动风险，出口不及预期风险，原材料价格波动风险，行业竞争加剧风险。

评级及分析师信息

评级：买入
上次评级：买入
目标价格：
最新收盘价：17.07

股票代码：603611
52 周最高价/最低价：23.5/12.97
总市值(亿)：43.97
自由流通市值(亿)：43.97
自由流通股数(百万)：257.60



分析师：黄瑞连
邮箱：huangrl@hx168.com.cn
SAC NO: S1120524030001
联系电话：

分析师：王宁
邮箱：wangning@hx168.com.cn
SAC NO: S1120524080002
联系电话：

相关研究

1.【华西机械】诺力股份（603611）：坚持大车战略，业绩稳健增长

2024.08.22

盈利预测与估值

财务摘要	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	6,702	6,963	7,020	7,778	8,689
YoY (%)	13.8%	3.9%	0.8%	10.8%	11.7%
归母净利润(百万元)	402	458	499	581	664
YoY (%)	34.0%	13.8%	8.9%	16.6%	14.3%
毛利率 (%)	20.2%	22.2%	23.4%	23.5%	23.6%
每股收益 (元)	1.56	1.78	1.94	2.26	2.58
ROE	17.1%	17.2%	16.5%	17.1%	17.3%
市盈率	10.94	9.59	8.82	7.56	6.62

资料来源：Wind，华西证券研究所

财务报表和主要财务比率

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	6,963	7,020	7,778	8,689	净利润	461	501	584	668
YoY(%)	3.9%	0.8%	10.8%	11.7%	折旧和摊销	157	96	112	125
营业成本	5,416	5,375	5,949	6,641	营运资金变动	-574	16	-93	-111
营业税金及附加	41	42	47	52	经营活动现金流	100	666	650	728
销售费用	345	386	420	461	资本开支	-324	-358	-358	-258
管理费用	353	358	389	426	投资	53	0	0	0
财务费用	34	49	39	44	投资活动现金流	-312	-338	-331	-231
研发费用	264	267	296	330	股权募资	0	-2	0	0
资产减值损失	-5	-20	-20	-20	债务募资	300	494	60	-90
投资收益	19	30	30	30	筹资活动现金流	88	315	-173	-351
营业利润	532	584	680	775	现金净流量	-135	688	147	146
营业外收支	-4	-8	-8	-8	主要财务指标				
利润总额	528	576	672	767	成长能力				
所得税	67	75	87	100	营业收入增长率	3.9%	0.8%	10.8%	11.7%
净利润	461	501	584	668	净利润增长率	13.8%	8.9%	16.6%	14.3%
归属于母公司净利润	458	499	581	664	盈利能力				
YoY(%)	13.8%	8.9%	16.6%	14.3%	毛利率	22.2%	23.4%	23.5%	23.6%
每股收益	1.78	1.94	2.26	2.58	净利率	6.6%	7.1%	7.5%	7.6%
资产负债表 (百万元)					总资产收益率 ROA	5.0%	5.0%	5.3%	5.6%
货币资金	1,160	1,848	1,995	2,141	净资产收益率 ROE	17.2%	16.5%	17.1%	17.3%
预付款项	160	161	178	199	偿债能力				
存货	3,593	3,533	3,893	4,331	流动比率	1.16	1.20	1.21	1.24
其他流动资产	2,131	2,136	2,344	2,595	速动比率	0.48	0.56	0.56	0.57
流动资产合计	7,044	7,679	8,409	9,266	现金比率	0.19	0.29	0.29	0.29
长期股权投资	11	11	11	11	资产负债率	70.4%	69.4%	68.7%	67.6%
固定资产	541	644	786	893	经营效率				
无形资产	359	399	439	479	总资产周转率	0.77	0.74	0.74	0.76
非流动资产合计	2,054	2,321	2,562	2,690	每股指标 (元)				
资产合计	9,099	10,000	10,971	11,956	每股收益	1.78	1.94	2.26	2.58
短期借款	625	1,125	1,125	1,025	每股净资产	10.35	11.76	13.23	14.90
应付账款及票据	2,403	2,389	2,644	2,952	每股经营现金流	0.39	2.59	2.52	2.83
其他流动负债	3,043	2,893	3,169	3,500	每股股利	0.62	0.68	0.79	0.90
流动负债合计	6,071	6,407	6,938	7,477	估值分析				
长期借款	49	199	249	249	PE	9.59	8.82	7.56	6.62
其他长期负债	289	339	349	359	PB	1.83	1.45	1.29	1.15
非流动负债合计	338	537	597	607					
负债合计	6,409	6,945	7,535	8,084					
股本	258	258	258	258					
少数股东权益	24	26	29	32					
股东权益合计	2,689	3,055	3,436	3,871					
负债和股东权益合计	9,099	10,000	10,971	11,956					

资料来源：公司公告，华西证券研究所

分析师承诺

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资 评级	说明
以报告发布日后的 6 个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过 15%
行业评级标准		
以报告发布日后的 6 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园 11 号丰汇时代大厦南座 5 层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。本公司及其所属关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。