

2024年11月01日

买入（维持）

报告原因：业绩点评

证券分析师

谢建斌 S0630522020001

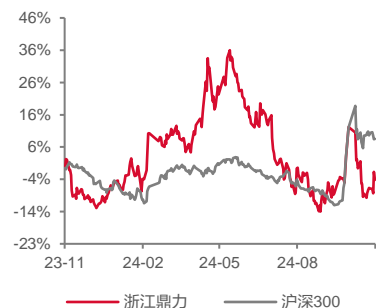
xjb@longone.com.cn

联系人

商俭

shangjian@longone.com.cn

数据日期	2024/10/31
收盘价	50.70
总股本(万股)	50,635
流通A股/B股(万股)	50,635/0
资产负债率(%)	35.52%
市净率(倍)	2.60
净资产收益率(加权)	15.71
12个月内最高/最低价	74.45/44.71



《浙江鼎力（603338）：臂式产品收入高增，“未来工厂”结项落地——公司简评报告》2024.08.28

浙江鼎力（603338）：三季度业绩超预期，费用持续下降，臂式推广顺利

——公司简评报告

投资要点

- **事件：**公司2024年前三季度实现营收61.34亿元，同比增长29.35%；归母净利润14.60亿元，同比增长12.91%；2024年前三季度实现毛利率和净利率分别为36.16%和23.83%；第三季度实现营收22.74亿元，同比增长38.37%；归母净利润6.36亿元，同比增长37.72%。
- **期间费用率持续压降。**2024年前三季度公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用分别为2.24%、2.32%、2.94%和-1.04%，销售费用和研发费用较去年年末下降1.44pct和0.55pct。主要由于CMEC完成并表，摊薄公司费用成本；财务费用较去年年末增长2.84pct，主要由于美元等货币汇率波动等因素导致汇兑损益下滑的影响。
- **海外景气度延续，公司持续深化全球发展。**根据工程机械数据，截止2024年9月份高空作业平台累计出口销量7.23万台，同比增长21.3%，占总销量的50%，海外增长持续。目前，公司全球销售网络覆盖80多个国家，2023年海外收入占比60.8%；公司通过子公司CMEC成熟的市场渠道，开拓北美市场，在美“双反”税率最低，仍可在美国地区顺利展业。
- **臂式产品推广顺利，带动业绩增长。**公司臂式系列作为近年来主推产品，成为业绩成长主要动力。根据公司半年报，2024上半年公司臂式产品收入同比增长57.67%，占总收入达48.57%，较2023年占比的38.75%，提升9.82pct。公司臂式产品采用模块化设计，全部件85%通用，可降低产品全生命周期成本。未来随着五期项目爬坡达产，规模效应逐步释放，成本仍有进一步改善空间。
- **重视科研技术创新，巩固核心竞争力。**2024年前三季度公司研发投入1.8亿元，同比增长21.03%。公司在业内研发创新长期处领先水平，尤其在高端、差异化产品市场中竞争优势明显，是全球唯一实现无油全电环保型剪叉系列的制造商。目前，公司获有专利280项，其中发明专利131项，海外专利86项，计算机软件著作权5项，参与制定国家标准16项，行业标准9项，是国家知识产权优势企业，并且非常重视知识产权保护维护研发成果。
- **投资建议：**公司产品设计理念领先谱系齐全，获得国内外客户广泛认可，业务覆盖全球，费用控制卓越，“双反”税率低于同行；公司新建项目投产，高价值设备销量增长，欧美与新兴国家出口持续提升。考虑公司海外臂式推广顺利和CMEC并表，调整公司预测，预计公司2024-2026年归母净利润分别为21.06/25.54/29.39亿元（原预测为19.43/24.18/29.14亿元），EPS对应PE分别为12.50/10.31/8.96倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**“双反”调查风险；原材料价格波动风险；国际贸易风险；行业竞争加剧风险。

盈利预测与估值简表

指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入（百万元）	6,311.96	8,083.34	9,434.16	10,463.93
同比增长率（%）	15.92%	28.06%	16.71%	10.92%
归母净利润（百万元）	1,867.15	2,106.20	2,553.88	2,939.47
同比增长率（%）	48.51%	12.80%	21.26%	15.10%
EPS 摊薄（元）	3.69	4.16	5.04	5.81
P/E	14.10	12.50	10.31	8.96

资料来源：携宁，东海证券研究所（数据截取时间：2024年10月31日盘后）

附录：三大报表预测值

资产负债表

单位：百万元	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	4397	4930	6254	8304
交易性金融资产	179	219	244	269
应收票据及账款	2391	2829	3171	3372
存货	1921	2412	2714	2873
预付款项	7	10	12	13
其他流动资产	1245	1344	1339	1323
流动资产合计	10140	11745	13733	16152
长期股权投资	332	665	715	765
固定资产	1613	1833	2014	2066
在建工程	215	75	135	95
无形资产	389	597	682	717
商誉	0	138	138	138
其他非流动资产	1519	1015	1021	1022
非流动资产合计	4067	4323	4705	4803
资产总计	14207	16067	18438	20956
短期借款	108	28	8	8
应付票据及账款	2971	3548	3947	4219
其他流动负债	1357	1486	1609	1699
流动负债合计	4435	5061	5564	5926
长期借款	493	403	353	303
其他非流动负债	313	406	408	410
非流动负债合计	807	809	761	713
负债合计	5242	5870	6325	6639
归属于母公司所有者权益	8965	10197	12112	14317
少数股东权益	0	0	0	0
所有者权益合计	8965	10197	12112	14317
负债和所有者权益总计	14207	16067	18438	20956

现金流量表

单位：百万元	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流净额	2227	2097	2678	3218
投资	-499	230	-75	-75
资本性支出	-371	-687	-610	-355
其他	8	-75	47	52
投资活动现金流净额	-863	-531	-638	-378
债权融资	-203	-176	-69	-48
股权融资	0	36	0	0
其他	-318	-888	-647	-742
筹资活动现金流净额	-520	-1027	-716	-790
现金流净增加额	876	533	1324	2050

利润表

单位：百万元	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	6312	8083	9434	10464
营业成本	3882	5109	5921	6463
营业税金及附加	33	40	47	52
销售费用	232	182	212	235
管理费用	141	182	212	235
研发费用	220	243	283	314
财务费用	-245	-57	-70	-98
资产减值损失	0	0	0	0
信用减值损失	-25	0	0	0
投资收益	92	0	47	52
公允价值变动损益	-37	0	0	0
其他经营损益	98	65	94	105
营业利润	2175	2449	2970	3418
营业外收支	-1	0	0	0
利润总额	2174	2449	2970	3418
所得税费用	307	343	416	479
净利润	1867	2106	2554	2939
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司股东净利润	1867	2106	2554	2939
EPS（摊薄）	3.69	4.16	5.04	5.81

主要财务比率

	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力				
营业总收入增长率	15.9%	28.1%	16.7%	10.9%
EBIT增长率	55.9%	27.6%	21.2%	14.5%
归母净利润增长率	48.5%	12.8%	21.3%	15.1%
总资产增长率	20.4%	13.1%	14.8%	13.7%
盈利能力				
毛利率	38.5%	36.8%	37.2%	38.2%
销售净利率	29.6%	26.1%	27.1%	28.1%
净资产收益率	20.8%	20.7%	21.1%	20.5%
总资产收益率	13.1%	13.1%	13.9%	14.0%
偿债能力				
资产负债率	36.9%	36.5%	34.3%	31.7%
流动比率	2.29	2.32	2.47	2.73
速动比率	1.58	1.60	1.76	2.03
估值比率				
P/E	14.10	12.50	10.31	8.96
P/B	2.94	2.58	2.17	1.84

资料来源：携宁，东海证券研究所（数据截取时间：2024年10月31日盘后）

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内上证综指上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内上证综指下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于上证指数达到或超过 15%

二、分析师声明：

本报告署名分析师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，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证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，本公司亦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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明：

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
 网址：Http://www.longone.com.cn
 电话：(8621) 20333619
 传真：(8621) 50585608
 邮编：200215

北京 东海证券研究所

地址：北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
 网址：Http://www.longone.com.cn
 电话：(8610) 59707105
 传真：(8610) 59707100
 邮编：100089