

股票投资评级

买入|维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	53.49
总股本/流通股本(亿股)	5.06 / 5.06
总市值/流通市值(亿元)	271 / 271
52周内最高/最低价	72.98 / 45.52
资产负债率(%)	36.9%
市盈率	14.50
第一大股东	许树根

研究所

分析师:刘卓  
SAC 登记编号:S1340522110001  
Email:liuzhuo@cnpsec.com  
分析师:陈基赞  
SAC 登记编号:S1340524070003  
Email:chenjiyan@cnpsec.com

浙江鼎力(603338)

Q3 业绩高增，臂式产品有望持续放量

● 事件描述

公司发布2024年三季度业绩报告，2024Q1-3实现营收61.34亿元，同增29.35%；实现归母净利润14.60亿元，同增12.91%；实现扣非归母净利润14.82亿元，同增19.42%。

● 事件点评

**Q3 业绩高增，盈利能力环比大幅提升。**分季度来看，公司Q1-3分别实现营收14.52、24.08、22.74亿元，同比增速分别为11.53%、34.00%、38.37%，Q2、Q3受CMEC并表影响，收入快速增长；分别实现归母净利润3.02、5.22、6.36亿元，同比增速分别为-5.40%、1.95%、37.72%。公司单Q3业绩高增，单季度净利率高达27.97%，环比上半年提升6.61pct，一方面是因为毛利率增加，另一方面是因为公允价值变动损失、财务费用减少。

**毛利率同比略降，费用率同比微增。**2024Q1-3，公司毛利率同比略降1.51pct至36.16%，主要受海运费上行影响，展望未来，随五期工厂产能爬坡，臂式产品成本有望进一步下降。费用率方面，公司2024Q1-3期间费用率同增0.39pct至6.47%，其中销售费用率同减1.84pct至2.24%；管理费用率同增0.21pct至2.32%；财务费用率同增2.22pct至-1.04%；研发费用率同减0.20pct至2.94%。

**五期工厂投产，臂式产品有望持续放量。**公司募投项目“年产4,000台大型智能高位高空平台项目”已结项，目前正处于产能爬坡阶段。该项目产品具有更高米数、更大载重等特点，能够进一步丰富公司产品线，增强差异化优势，完善公司产品结构，更好提升公司技术水平及产能规模。

**创新驱动成长，持续打造差异化产品。**公司将自主研发及科技创新作为长期稳健发展的核心推动力，除通用款产品外，还有较多差异化产品，包括轨道高空车、玻璃吸盘车等，能满足不同客户不同应用场景的需求，公司产品不断创新，不断拓展全新高空作业应用场景和领域。未来，公司将推出更多拥有自主知识产权的高附加值、差异化、电动化、智能化高端新产品，进一步优化产品结构，探索新增长引擎。

**欧盟/美国反倾销税率均获较大幅度下调，竞争优势明显。**近日，欧盟公布对于高空作业平台的反倾销终裁关税，其中鼎力的关税由初裁的31.3%下调至23.6%，下调幅度明显大于其他受调查企业，且最终税率明显低于其他国内品牌，竞争优势明显。同时，美国反倾销税率由原先的31.54%下调至12.39%，一方面可增厚当前利润空间，另一方面有利于公司对冲潜在关税风险，持续开拓美国市场。

● 盈利预测与估值

预计2024-2026年公司营收分别为80.76、97.96、110.24亿元，同比增速分别为27.95%、21.30%、12.53%；业绩分别为21.02、25.11、

29.59 亿元，同比增速分别为 12.56%、19.47%、17.84%。公司 2024-2026 年对应 PE 估值分别为 12.80、10.71、9.09，维持“买入”评级。

● **风险提示：**

市场竞争加剧风险、汇率波动风险、新品开发与拓展不及预期风险。

■ **盈利预测和财务指标**

项目\年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	6312	8076	9796	11024
增长率(%)	15.92	27.95	21.30	12.53
EBITDA（百万元）	2011.01	2513.15	3015.32	3525.22
归属母公司净利润（百万元）	1867.15	2101.63	2510.81	2958.83
增长率(%)	48.51	12.56	19.47	17.84
EPS（元/股）	3.69	4.15	4.96	5.84
市盈率（P/E）	14.41	12.80	10.71	9.09
市净率（P/B）	3.00	2.67	2.28	1.94
EV/EBITDA	11.36	9.34	7.30	5.72

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

**财务报表和主要财务比率**

财务报表(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	主要财务比率	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>利润表</b>					<b>成长能力</b>				
营业收入	6312	8076	9796	11024	营业收入	15.9%	27.9%	21.3%	12.5%
营业成本	3882	5156	6344	7029	营业利润	49.0%	12.3%	19.6%	17.8%
税金及附加	33	36	44	50	归属于母公司净利润	48.5%	12.6%	19.5%	17.8%
销售费用	232	258	284	303	<b>获利能力</b>				
管理费用	141	153	167	182	毛利率	38.5%	36.2%	35.2%	36.2%
研发费用	220	250	274	298	净利率	29.6%	26.0%	25.6%	26.8%
财务费用	-245	-154	-159	-197	ROE	20.8%	20.9%	21.3%	21.3%
资产减值损失	0	0	0	0	ROIC	15.7%	17.7%	18.7%	19.1%
<b>营业利润</b>	<b>2175</b>	<b>2442</b>	<b>2920</b>	<b>3440</b>	<b>偿债能力</b>				
营业外收入	1	1	1	1	资产负债率	36.9%	36.4%	36.2%	34.2%
营业外支出	2	1	1	1	流动比率	2.29	2.26	2.27	2.43
<b>利润总额</b>	<b>2174</b>	<b>2441</b>	<b>2919</b>	<b>3440</b>	<b>营运能力</b>				
所得税	307	340	408	481	应收账款周转率	2.85	3.04	3.00	2.91
<b>净利润</b>	<b>1867</b>	<b>2102</b>	<b>2511</b>	<b>2959</b>	存货周转率	2.09	2.36	2.31	2.19
<b>归母净利润</b>	<b>1867</b>	<b>2102</b>	<b>2511</b>	<b>2959</b>	总资产周转率	0.49	0.54	0.57	0.56
<b>每股收益(元)</b>	<b>3.69</b>	<b>4.15</b>	<b>4.96</b>	<b>5.84</b>	<b>每股指标(元)</b>				
<b>资产负债表</b>					每股收益	3.69	4.15	4.96	5.84
货币资金	4397	4504	5778	7499	每股净资产	17.71	19.87	23.33	27.37
交易性金融资产	179	179	179	179	<b>估值比率</b>				
应收票据及应收账款	2391	2969	3614	4026	PE	14.41	12.80	10.71	9.09
预付款项	7	19	18	21	PB	3.00	2.67	2.28	1.94
存货	1921	2439	3053	3379	<b>现金流量表</b>				
<b>流动资产合计</b>	<b>10140</b>	<b>11432</b>	<b>13971</b>	<b>16439</b>	净利润	1867	2102	2511	2959
固定资产	1613	1719	1776	1776	折旧和摊销	135	226	255	282
在建工程	215	244	247	233	营运资本变动	270	-451	-183	-168
无形资产	389	477	562	644	其他	-46	4	23	24
<b>非流动资产合计</b>	<b>4067</b>	<b>4378</b>	<b>4533</b>	<b>4611</b>	<b>经营活动现金流净额</b>	<b>2227</b>	<b>1880</b>	<b>2606</b>	<b>3097</b>
<b>资产总计</b>	<b>14207</b>	<b>15810</b>	<b>18504</b>	<b>21050</b>	资本开支	-371	-451	-401	-351
短期借款	108	58	33	13	其他	-491	-60	14	12
应付票据及应付账款	2971	3523	4456	4966	<b>投资活动现金流净额</b>	<b>-863</b>	<b>-511</b>	<b>-386</b>	<b>-339</b>
其他流动负债	1357	1485	1669	1778	股权融资	0	36	0	0
<b>流动负债合计</b>	<b>4435</b>	<b>5065</b>	<b>6157</b>	<b>6756</b>	债务融资	-203	-263	-175	-120
其他	807	684	534	434	其他	-318	-1030	-772	-917
<b>非流动负债合计</b>	<b>807</b>	<b>684</b>	<b>534</b>	<b>434</b>	<b>筹资活动现金流净额</b>	<b>-520</b>	<b>-1256</b>	<b>-947</b>	<b>-1037</b>
<b>负债合计</b>	<b>5242</b>	<b>5749</b>	<b>6692</b>	<b>7191</b>	<b>现金及现金等价物净增加额</b>	<b>876</b>	<b>107</b>	<b>1273</b>	<b>1722</b>
股本	506	506	506	506					
资本公积金	2354	2390	2390	2390					
未分配利润	5535	6658	8033	9637					
少数股东权益	0	0	0	0					
其他	569	506	882	1326					
<b>所有者权益合计</b>	<b>8965</b>	<b>10061</b>	<b>11812</b>	<b>13859</b>					
<b>负债和所有者权益总计</b>	<b>14207</b>	<b>15810</b>	<b>18504</b>	<b>21050</b>					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

## 中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

## 分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

## 免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

## 公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

## 中邮证券研究所

### 北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

### 上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

### 深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048