

2025年04月22日

买入（维持）

报告原因：业绩点评

证券分析师

谢建斌 S0630522020001

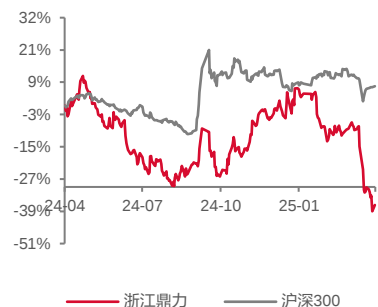
xjb@longone.com.cn

联系人

商俭

shangjian@longone.com.cn

数据日期	2025/04/21
收盘价	41.01
总股本(万股)	50,635
流通A股/B股(万股)	50,635/0
资产负债率(%)	34.62%
市净率(倍)	2.07
净资产收益率(加权)	17.21
12个月内最高/最低价	74.45/39.03



相关研究

《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》2024.11.01

《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）：臂式系列快速增长，重视海外非贸易摩擦市场开拓力度

——公司简评报告

投资要点

- **事件：**公司发布2024年年报，实现营收77.99亿元，同比+23.56%；实现归母净利润达16.29亿元，同比-12.76%；2024年实现销售毛利率和销售净利率分别为35.04%和20.89%；2024第四季度实现营收16.65亿元，同比增长6.07%，净利润1.67亿元，同比减少70.84%。2024年公司销售、管理、研发、财务费用率分别为3.26%、2.88%、3.28%和-1.18%，同比去年-0.42pct、+0.64pct、-0.21pct、+2.7pct，管理费用和财务费用的增长主要系美国公司CMEC并表导致费用提升和汇率波动因素导致。
- **臂式系列成为公司主要成长动力。**公司的臂式募投项目“年产4,000台大型智能高位高空平台项目”已结项，产能爬坡顺利逐步放量。同时，2024年公司加大臂式产品销售力度，实现销售收入29.56亿元，同比增长20.84%，占主营业务收入达41.21%；实现销量达6516台，同比增长18.65%。海外市场臂式产品推广顺利增速较快，销售收入同比增长46.99%。
- **海外收入快速增长。**根据工程机械协会数据，2024年高空作业平台累计出口9.34万台，同比增长21.80%，占总销量51.89%，出口增长持续。目前，公司产品已远销全球100多个国家和地区，先后通过股权合作、适时建立分/子公司并组建本土团队等形式，进一步拓宽海外销售渠道，着力加大非贸易摩擦海外市场开拓力度。报告期内，公司实现海外市场收入55.23亿元，同比增长43.83%，海外收入占比高达70.82%，主要系公司收购CMEC及积极开拓其他非欧美市场所致。目前，公司在美欧地区“双反”税率最低，并实现毛利率35.86%。
- **研发创新巩固核心竞争力。**2024年公司研发投入2.56亿元，同比增长16.32%。公司以电动化、模块化、智能化为技术研发方向，不断致力于探索全球高空作业平台最前沿技术，研发全球领先的智能高空作业平台产品。公司成为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。目前拥有专利280项，其中发明专利142项，海外专利101项，计算机软件著作权登记证5项，专利数量居国内高空作业平台行业首位。
- **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；公司新建项目完成投产，高价值设备销量增长，新兴国家市场出口持续提升。考虑公司海外市场关税波动影响，调整公司预测，预计公司2025-2027年归母净利润分别为20.68/24.71/28.72亿元（原2025-2026年预测为25.54/29.39亿元），EPS对应PE分别为10.04/8.40/7.23倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**“双反”调查风险；国际贸易风险；汇率波动的风险；行业竞争加剧风险。

盈利预测与估值简表

指标	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	7,798.91	8,902.42	10,139.54	11,403.18
同比增长率（%）	23.56%	14.15%	13.90%	12.46%
归母净利润（百万元）	1,628.81	2,067.98	2,471.32	2,871.81
同比增长率（%）	-12.76%	26.96%	19.50%	16.21%
EPS 摊薄（元）	3.22	4.08	4.88	5.67
P/E	12.75	10.04	8.40	7.23

资料来源：携宁，东海证券研究所（数据截取时间：2025年4月21日盘后）

附录：三大报表预测值

资产负债表

单位：百万元	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	5078	5980	7091	8601
交易性金融资产	209	229	249	269
应收票据及账款	2329	2621	2901	3199
存货	2342	2700	3009	3312
预付款项	26	17	19	22
其他流动资产	1381	1386	1433	1479
流动资产合计	11365	12933	14702	16882
长期股权投资	0	50	100	150
固定资产	1800	1870	1960	2060
在建工程	58	88	138	68
无形资产	784	844	900	950
商誉	140	140	140	140
其他非流动资产	1206	1340	1485	1644
非流动资产合计	3988	4332	4723	5013
资产总计	15354	17266	19425	21895
短期借款	110	160	190	210
应付票据及账款	3076	3454	3797	4150
其他流动负债	1337	1415	1511	1612
流动负债合计	4523	5029	5498	5972
长期借款	378	278	228	203
其他非流动负债	415	425	435	445
非流动负债合计	793	703	663	648
负债合计	5316	5732	6161	6620
归属于母公司所有者权益	10035	11531	13261	15271
少数股东权益	3	3	3	3
所有者权益合计	10038	11534	13264	15274
负债和所有者权益总计	15354	17266	19425	21895

现金流量表

单位：百万元	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流净额	1917	2180	2579	2982
投资	174	-230	-230	-230
资本性支出	-356	-418	-468	-368
其他	4	-2	-2	-2
投资活动现金流净额	-179	-650	-700	-600
债权融资	-318	-40	-10	5
股权融资	0	0	0	0
其他	-679	-637	-757	-878
筹资活动现金流净额	-997	-677	-767	-873
现金流净增加额	736	848	1111	1509

利润表

单位：百万元	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	7799	8902	10140	11403
营业成本	5066	5717	6447	7183
营业税金及附加	48	53	61	68
销售费用	254	289	309	336
管理费用	225	254	274	302
研发费用	256	289	319	353
财务费用	-92	-110	-134	-147
资产减值损失	-7	0	0	0
信用减值损失	-19	0	0	0
投资收益	-18	0	0	0
公允价值变动损益	-108	0	0	0
其他经营损益	45	50	60	70
营业利润	1936	2460	2923	3377
营业外收支	2	2	2	2
利润总额	1938	2462	2925	3379
所得税费用	309	394	453	507
净利润	1629	2068	2471	2872
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司股东净利润	1629	2068	2471	2872
EPS（摊薄）	3.22	4.08	4.88	5.67

主要财务比率

单位：	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业总收入增长率	23.6%	14.1%	13.9%	12.5%
EBIT增长率	5.0%	19.4%	18.7%	15.8%
归母净利润增长率	-12.8%	27.0%	19.5%	16.2%
总资产增长率	8.1%	12.5%	12.5%	12.7%
盈利能力				
毛利率	35.0%	35.8%	36.4%	37.0%
销售净利率	20.9%	23.2%	24.4%	25.2%
净资产收益率	16.2%	17.9%	18.6%	18.8%
总资产收益率	11.0%	12.7%	13.5%	13.9%
偿债能力				
资产负债率	34.6%	33.2%	31.7%	30.2%
流动比率	2.51	2.57	2.67	2.83
速动比率	1.72	1.78	1.89	2.05
估值比率				
P/E	12.75	10.04	8.40	7.23
P/B	2.07	1.80	1.57	1.36

资料来源：携宁，东海证券研究所（数据截取时间：2025年4月21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所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