长江证券 CHANGJIANG SECURITIES

公司研究 | 点评报告 | 浙江鼎力（603338.SH）

# 浙江鼎力 2024 年报点评：海外市场收入高增，臂式产品持续突破


## 报告要点

24 年公司继续推进全球化战略，进一步完善海外渠道建设，优化海外子公司运营，积极开拓新领域发展新客户，多方位取得突破，海外市场收入高增，全球化战略成效显著，全年实现境外主营业务收入 55.23 亿元，同比大幅增长 43.83%。产品端，臂式系列持续突破，24 年公司海外臂式产品销售收入同比增长 46.99%。此外，公司差异化产品不断推出，高端产品储备丰富，如推出船舶喷涂除锈机器人、隧道打孔机器人等新品，拓展新应用领域的新需求，有望为公司持续贡献新增量。


## 分析师及联系人

赵智勇
SAC：S0490517110001
SFC：BRP550

臧雄
SAC：S0490518070005
SFC：BVO790

曹小敏
SAC：S0490521050001

王硕

浙江鼎力（603338.SH）

# 浙江鼎力 2024 年报点评：海外市场收入高增，臂式产品持续突破

## 事件描述

公司发布年报，2024 年实现营收 77.99 亿元，同比+23.56%；实现归母净利润 16.29 亿元，同比-12.76%；实现扣非归母净利润 16.38 亿元，同比-9.36%。据此计算，24Q4 公司实现营收 16.65 亿元，同比+6.07%；实现归母净利润 1.68 亿元，同比-70.65%；实现扣非归母净利润 1.56 亿元，同比-72.41%。

## 事件评论

- **海外市场收入高增，全球化战略成效显著。**行业来看，2024 年我国高空作业平台出口销量 93361 台，同比增长 21.8%，行业出口态势较好。公司继续推进全球化战略，进一步完善海外渠道建设，优化海外子公司运营，积极开拓新领域发展新客户，多方位取得突破。公司积极参加全球行业展会，众多电动化、差异化创新产品纷纷亮相，凸显公司产品竞争力优势；同时，邀请客户深入走访鼎力的“未来工厂”，详细了解公司领先的智能制造水平、创新卓越的高品质产品及节能降碳的绿色发展实践，多维度感受鼎力智能制造的优势。此外，公司有序推进不同系列高附加值、差异化产品导入及市场开拓工作，进一步实现对全球市场更深更广的覆盖，2024 年公司实现境外主营业务收入 55.23 亿元，同比大幅增长 43.83%。
- **臂式产品持续突破，差异化新品竞相推出。**分产品看，24 年公司臂式/剪叉/桅柱式产品收入同比分别+21%/+14%/+53%，占主营业务收入比例分别为 41%/48%/11%。其中，臂式系列产品系公司近年来主推产品，全系列产品提供三种动力源选择，电柴混动同平台，工作高度覆盖 16-44 米，适配多种应用场景，全方位满足客户需求，24 年海外臂式产品销售收入同比增长 46.99%。此外，公司差异化产品不断推出，高端产品储备丰富，如推出船舶喷涂除锈机器人、隧道打孔机器人等新品，拓展新应用领域的新需求，有望为公司持续贡献新增量。
- **募投项目爬坡顺利，智能制造再上新台阶。**2024 年公司募投项目“年产 4000 台大型智能高位高空平台项目”已结项，臂式产能爬坡顺利，逐步放量。该项目产品米数更高、载重更大，有望进一步丰富产品线，优化公司产品结构，提升公司技术水平及产能规模，为公司高质量发展提供新动能。
- 公司作为高空作业平台行业龙头制造商，产品差异化优势显著。一方面，国内市场中小客户及新兴应用领域有望稳步增长；另一方面，公司近年来海外市场持续拓展，后续欧洲市场份额有望提升，非欧美市场有望实现较快增长。考虑到关税的不确定性，预计 2025-2026 年公司分别实现归母净利润 21.04 亿元、20.69 亿元，对应 PE 分别为 10 倍、10 倍，维持“买入”评级。

## 风险提示

1、国际贸易关税风险及汇率波动风险；

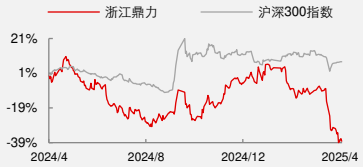
2、臂式产品拓展不及预期风险。

**公司基础数据**

| | |
|---|---|
| 当前股价(元) | 40.02 |
| 总股本(万股) | 50,635 |
| 流通A股/B股(万股) | 50,635/0 |
| 每股净资产(元) | 19.82 |
| 近12月最高/最低价(元) | 74.45/39.03 |

注：股价为 2025 年 4 月 22 日收盘价

**市场表现对比图(近 12 个月)**




资料来源：Wind

**相关研究**

- 《浙江鼎力：复盘历史，从关税影响看公司核心竞争力》2024-12-01

更多研报请访问
长江研究小程序

# 风险提示

1、国际贸易关税风险及汇率波动风险。出口是公司的重要收入来源，但国际贸易存在不稳定因素，若产品遭遇国际贸易关税壁垒或汇率波动较大等因素，则会对公司高空作业平台产品出口产生不利影响。

2、臂式产品拓展不及预期风险。当前公司臂式高空作业平台产品已成为主推产品，若未来臂式产品拓展不及预期，将对公司经营产生不利影响。

## 财务报表及预测指标

### 利润表（百万元）

| | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|
| **营业总收入** | **7799** | **9678** | **9210** | **10022** |
| 营业成本 | 5066 | 6505 | 6226 | 6821 |
| **毛利** | **2733** | **3173** | **2984** | **3201** |
| %营业收入 | 35% | 33% | 32% | 32% |
| 营业税金及附加 | 48 | 29 | 28 | 30 |
| %营业收入 | 1% | 0% | 0% | 0% |
| 销售费用 | 254 | 310 | 276 | 291 |
| %营业收入 | 3% | 3% | 3% | 3% |
| 管理费用 | 225 | 261 | 230 | 241 |
| %营业收入 | 3% | 3% | 3% | 2% |
| 研发费用 | 256 | 310 | 276 | 301 |
| %营业收入 | 3% | 3% | 3% | 3% |
| 财务费用 | -92 | -115 | -168 | -226 |
| %营业收入 | -1% | -1% | -2% | -2% |
| 加：资产减值损失 | -7 | 0 | 0 | 0 |
| 信用减值损失 | -19 | 0 | 0 | 0 |
| 公允价值变动收益 | -108 | 0 | 0 | 0 |
| 投资收益 | -18 | 19 | 18 | 20 |
| **营业利润** | **1936** | **2446** | **2405** | **2635** |
| %营业收入 | 25% | 25% | 26% | 26% |
| 营业外收支 | 2 | 0 | 0 | 0 |
| **利润总额** | **1938** | **2446** | **2405** | **2635** |
| %营业收入 | 25% | 25% | 26% | 26% |
| 所得税费用 | 309 | 342 | 337 | 369 |
| 净利润 | 1629 | 2104 | 2069 | 2266 |
| **归属于母公司所有者的净利润** | **1629** | **2104** | **2069** | **2266** |
| 少数股东损益 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| **EPS（元）** | **3.22** | **4.15** | **4.09** | **4.48** |

### 现金流量表（百万元）

| | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|
| **经营活动现金流净额** | **1917** | **2101** | **2321** | **2361** |
| 取得投资收益收回现金 | 4 | 19 | 18 | 20 |
| 长期股权投资 | 332 | 0 | 0 | 0 |
| 资本性支出 | -356 | 0 | 0 | 0 |
| 其他 | -159 | 0 | 0 | 0 |
| **投资活动现金流净额** | **-179** | **19** | **18** | **20** |
| 债券融资 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 股权融资 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 银行贷款增加（减少） | -113 | 0 | 0 | 0 |
| 筹资成本 | -665 | -12 | -12 | -12 |
| 其他 | -219 | 0 | 0 | 0 |
| **筹资活动现金流净额** | **-997** | **-12** | **-12** | **-12** |
| **现金净流量（不含汇率变动影响）** | **741** | **2109** | **2327** | **2369** |

### 资产负债表（百万元）

| | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|
| 货币资金 | 5078 | 7181 | 9509 | 11878 |
| 交易性金融资产 | 209 | 209 | 209 | 209 |
| 应收账款 | 2309 | 2823 | 2686 | 2923 |
| 存货 | 2342 | 3018 | 2888 | 3164 |
| 预付账款 | 26 | 33 | 31 | 34 |
| 其他流动资产 | 1401 | 1434 | 1425 | 1441 |
| **流动资产合计** | **11365** | **14698** | **16748** | **19650** |
| 长期股权投资 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 投资性房地产 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 固定资产合计 | 1800 | 1624 | 1443 | 1256 |
| 无形资产 | 784 | 784 | 784 | 784 |
| 商誉 | 140 | 140 | 140 | 140 |
| 递延所得税资产 | 84 | 84 | 84 | 84 |
| 其他非流动资产 | 1181 | 1164 | 1152 | 1143 |
| **资产总计** | **15354** | **18493** | **20349** | **23056** |
| 短期贷款 | 110 | 110 | 110 | 110 |
| 应付款项 | 1528 | 1952 | 1868 | 2046 |
| 预收账款 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 应付职工薪酬 | 83 | 104 | 100 | 109 |
| 应交税费 | 379 | 465 | 442 | 481 |
| 其他流动负债 | 2422 | 2933 | 2832 | 3046 |
| **流动负债合计** | **4523** | **5564** | **5351** | **5792** |
| 长期借款 | 378 | 378 | 378 | 378 |
| 应付债券 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 递延所得税负债 | 14 | 14 | 14 | 14 |
| 其他非流动负债 | 401 | 401 | 401 | 401 |
| **负债合计** | **5316** | **6357** | **6144** | **6585** |
| 归属于母公司所有者权益 | 10035 | 12133 | 14202 | 16468 |
| 少数股东权益 | 3 | 3 | 3 | 3 |
| **股东权益** | **10038** | **12136** | **14205** | **16471** |
| **负债及股东权益** | **15354** | **18493** | **20349** | **23056** |

### 基本指标

| | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|
| 每股收益 | 3.22 | 4.15 | 4.09 | 4.48 |
| 每股经营现金流 | 3.79 | 4.15 | 4.58 | 4.66 |
| 市盈率 | 12.43 | 9.63 | 9.80 | 8.94 |
| 市净率 | 2.02 | 1.67 | 1.43 | 1.23 |
| EV/EBITDA | 7.46 | 5.62 | 4.87 | 3.64 |
| 总资产收益率 | 10.6% | 11.4% | 10.2% | 9.8% |
| 净资产收益率 | 16.2% | 17.3% | 14.6% | 13.8% |
| 净利率 | 20.9% | 21.7% | 22.5% | 22.6% |
| 资产负债率 | 34.6% | 34.4% | 30.2% | 28.6% |
| 总资产周转率 | 0.53 | 0.57 | 0.47 | 0.46 |

资料来源：公司公告，长江证券研究所

## 投资评级说明

| | | |
|---|---|---|
| 行业评级 | 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为： | |
| | 看　　好： | 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数 |
| | 中　　性： | 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平 |
| | 看　　淡： | 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数 |
| 公司评级 | 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为： | |
| | 买　　入： | 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10% |
| | 增　　持： | 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%～10%之间 |
| | 中　　性： | 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%～5%之间 |
| | 减　　持： | 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5% |
| | 无投资评级： | 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。 |

**相关证券市场代表性指数说明：**A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

## 办公地址

上海
Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C /（200080）

武汉
Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C /（430023）

北京
Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层
P.C /（100032）

深圳
Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C /（518048）

## 分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

## 法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

## 其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。