

CMEC 并表费用影响减小，出海税率取得积极进展 ——工程机械系列报告

核心观点

2025Q1 公司营收增长 31%，实现高速增长，主要来自于海外市场的拉动，CMEC 并表一定程度上也增厚海外营收。归母净利润同比增长 42%，毛利率基本稳定，净利率实现提升，CMEC 并表一次性费用影响减少。公司近期在出海税率方面取得积极进展，公司在欧盟双反调查中获得 20.6% 的最低关税，出口具有相对优势，另外中美日内瓦经贸会谈超预期，调整中国出口美国关税，当前关税约 30%，利好公司美国出口，公司出海外部环境边际改善。

事件

事件一：2025 年一季度公司营收 18.98 亿元，同比+30.72%，归母净利润 4.29 亿元，同比+41.83%。

事件二：欧盟对原产于中国的移动式升降平台反倾销反补贴调查终裁结果落地，公司在此次调查中获得 20.6% 的最低关税。

事件三：中美日内瓦经贸会谈取得积极进展，美国将①修改 2025 年 4 月 2 日第 14257 号行政令中规定的对中国商品(包括香港特别行政区和澳门特别行政区商品)加征的从价关税，其中，24% 的关税在初始的 90 天内暂停实施，同时保留按该行政令的规定对这些商品加征剩余 10% 的关税；②取消根据 2025 年 4 月 8 日第 14259 号行政令和 2025 年 4 月 9 日第 14266 号行政令对这些商品的加征关税。

简评

2025Q1 营收高速增长，CMEC 一次性费用影响减小净利率提升

2025 年一季度公司营收 18.98 亿元，同比+30.72%，实现高速增长，内销一季度处于淡季，预计外销增长迅猛，主要得益于 CMEC 并表以及公司积极拓展海外市场，欧洲、北美以及其他地区均有不错增长。归母净利润 4.29 亿元，同比+41.83%，盈利能力方面，毛利率、净利率分别 40.56%、22.58%，同比分别-0.55pct、+1.76pct，毛利率基本稳定，主要系产品、市场结构变化产生的波动，CMEC 并表一次性费用影响减少，净利率实现提升。

浙江鼎力(603338.SH)

维持

买入

吕娟

lyujuan@csc.com.cn

021-68821610

SAC 编号:S1440519080001

SFC 编号:BOU764

陈宣霖

chenxuanlin@csc.com.cn

SAC 编号:S1440524070007

发布日期：2025 年 05 月 15 日

当前股价：48.29 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现(%)

1 个月	3 个月	12 个月
6.86/1.74	-21.87/-24.02	-33.83/-41.96
12 月最高/最低价(元)		71.86/39.48
总股本(万股)		50,634.79
流通 A 股(万股)		50,634.79
总市值(亿元)		244.52
流通市值(亿元)		244.52
近 3 月日均成交量(万)		916.81
主要股东		
许树根		45.53%

股价表现



相关研究报告

24.11.01 【中信建投工程机械】浙江鼎力(603338):业绩超预期，盈利能力环比改善明显 ——工程机械系列报告

欧盟双反税率取得积极进展，看好公司中长期发展

出海方面，（1）公司在欧盟双反调查中取得最低税率。4月29日公司公众号发布，欧盟对原产于中国的移动式升降平台反倾销反补贴调查终裁结果落地，公司凭借积极有效的应诉策略与充分详实的举证材料，在此次调查中获得20.6%的最低关税，其余中国品牌税率为41.7%-66.7%，公司出口欧洲具有相对优势。（2）中美关税会谈超预期，利好公司美国业务。5月12日，中美日内瓦经贸会谈超预期此次会谈调整中国出口美国关税，2月和3月基于芬太尼的两轮10%关税仍存在，4月2日34%关税中24%在初始90天内暂停，剩余10%保留加征，目前来看此轮关税当下影响仅为30%，公司对美敞口较高，利好公司美国出口。产品方面，公司保持超强产品力，积极拓展臂式产品，打造差异化，并推出多种新品，包括隧道打孔机器人、船舶除锈机器人等，贡献新增量。

投资建议

预计公司2025-2027年实现营业收入分别89.88、101.26、114.29亿元，同比分别增长15.25%、12.66%、12.87%，归母净利润分别为20.02、24.74、29.44亿元，同比分别增长22.92%、23.59%、18.98%，对应PE分别为12.21x、9.88x、8.31x，维持“买入”评级。

重要财务指标

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	6,311.96	7,798.91	8,987.93	10,125.77	11,428.71
YoY(%)	15.92	23.56	15.25	12.66	12.87
净利润(百万元)	1,867.15	1,628.81	2,002.12	2,474.45	2,943.98
YoY(%)	48.51	-12.76	22.92	23.59	18.98
毛利率(%)	38.49	35.04	36.21	37.31	38.56
净利率(%)	29.58	20.89	22.28	24.44	25.76
ROE(%)	20.83	16.23	17.08	17.92	18.08
EPS(摊薄/元)	3.69	3.22	3.95	4.89	5.81
P/E(倍)	13.10	15.01	12.21	9.88	8.31
P/B(倍)	2.73	2.44	2.09	1.77	1.50

资料来源：iFinD，中信建投

风险分析

1) 原材料价格波动风险：公司主要原材料为钢材，采购成本可能受到多种因素的影响，如市场供求、供应商生产状况的变动等，如果钢材等原材料价格上涨，或对公司的生产经营构成一定压力。

2) 行业竞争加剧风险：公司所处的高空作业平台行业在国内发展迅速，部分竞争对手通过低价销售、延长账期等方式使行业竞争愈加激烈，可能会给公司销售和利润率造成不利影响。

3) 毛利率波动风险：公司进行产品结构优化升级，臂式产品产能增加、收入占比提升，目前臂式产品利润率仍不高，臂式产品增速过快可能导致短期影响综合毛利率水平。

分析师介绍

吕娟

董事总经理，研委会副主任，上海区域总监，高端制造组组长，机械行业首席分析师。复旦大学经济学硕士，法国 EDHEC 商学院金融工程交换生，河海大学机械工程及自动化学士，2007.07-2016.12 曾就职于国泰君安证券研究所任机械首席分析师，2017.01-2019.07 曾就职于方正证券研究所任董事总经理、副所长、机械首席分析师。曾获新财富、金牛、IAMAC、水晶球、第一财经、WIND 最佳分析师第一名。2021 年新财富最佳分析师机械行业第二名。

陈宜霖

中信建投证券机械行业分析师。上海财经大学金融硕士，东南大学机械工程学士。2022 年入职中信建投证券，核心覆盖工程机械、半导体设备等板块。

研究助理

吴雨璇

wuyuxuan@csc.com.cn

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投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，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证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。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。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

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。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼 18 层
 电话：（8610）56135088
 联系人：李祉瑶
 邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路 528 号南塔 2103 室
 电话：（8621）6882-1600
 联系人：翁起帆
 邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区福中三路与鹏程一路交汇广电金融中心 35 楼
 电话：（86755）8252-1369
 联系人：曹莹
 邮箱：caoying@csc.com.cn

中信建投（国际）

香港
 中环交易广场 2 期 18 楼
 电话：（852）3465-5600
 联系人：刘泓麟
 邮箱：charleneliu@csci.hk