

2025年08月28日

买入（维持）

报告原因：业绩点评

浙江鼎力（603338）：海外收入继续增长，营收利润创新高

——公司简评报告

证券分析师

商俭 S0630525060002

shangjian@longone.com.cn

投资要点

数据日期	2025/08/27
收盘价	53.60
总股本(万股)	50,635
流通A股/B股(万股)	50,635/0
资产负债率(%)	36.25%
市净率(倍)	2.57
净资产收益率(加权)	10.04
12个月内最高/最低价	71.20/39.03



相关研究

《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》2025.04.22

《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

- **事件：**公司发布2025年半年报，实现营收43.36亿元，同比+12.35%；实现归母净利润达10.52亿元，同比+27.63%，收入及利润再创同期新高；2025年上半年实现销售毛利率和销售净利率分别为35.75%和24.27%；公司销售、管理、研发、财务费用率分别为3.98%、3.49%、3.33%和-6.68%，同比去年同期+1.92pct、+1.22pct、+0.26pct、-5.97pct，销售、管理、研发费用的增长主要系非同一控制下企业合并子公司，员工薪酬、差旅费、租赁费等增加所致。财务费用变动主要系汇兑收益增加所致。
- **积极应对贸易摩擦影响，海外收入逆势增长。**根据工程机械协会数据，2025年上半年高空作业平台累计出口5.58万台，同比下滑12.90%，占总销量64.73%，出口销量不及去年同期。在出口承压的背景下公司收入逆势增长，上半年海外市场实现主营业务收入33.74亿元，同比增长21.25%。上半年公司受美国加征高关税影响，对美生产、发货出现了短暂停滞状态。公司积极应对根据全球各市场需求情况，灵活调整产线、产能安排。同时，公司继续深入实施全球化战略，持续优化海外子公司运营，不断完善海外渠道建设，深化老客户粘性的同时不断开拓新领域发展新客户，进一步实现对全球市场更深更广的覆盖。
- **研发创新巩固核心竞争力。**2025年上半年公司研发投入1.44亿元，同比增长21.82%。公司不断探索融合电动化、绿色化、数字化、无人化发展的最新前沿技术，拓展全新高空作业应用场景和领域，陆续布局大型船厂、轨道交通、新能源项目建设等领域，研发推出众多符合市场新需求的差异化、智能化高端新产品。公司是全球唯一实现批量化生产无油全电环保型剪叉系列的制造商。目前获有专利273项，其中发明专利146项，海外专利97项。
- **智能制造水平领跑行业。**公司拥有业内智能化、自动化程度最高的高空作业平台制造工厂，广泛应用大数据、物联网、人工智能等技术，实现全产业链闭环生产模式，生产全过程绿色、节能、环保，大幅提升公司高端智能产品的制造优势，保证生产质量，降低制造费用。公司“年产4,000台大型智能高位高空平台项目”产能顺利放量，“年产20,000台新能源高空作业平台项目”正在积极建设中，进一步提升公司技术水平及产能规模。
- **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；公司臂式项目顺利放量，新项目积极建设，高价值设备销量增长，新兴国家市场出口持续提升。我们预测公司2025-2027年归母净利润分别为20.68/24.71/28.72亿元，EPS对应PE分别为13.12/10.98/9.45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	2,068.06	2,471.07	2,871.76
同比增长率（%）	-12.76%	26.97%	19.49%	16.22%
EPS 摊薄（元）	3.22	4.08	4.88	5.67
P/E	16.66	13.12	10.98	9.45

资料来源：携宁，东海证券研究所（数据截取时间：2025年8月27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	5803	6914	8423
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	1443	1490	1536
流动资产合计	11365	12813	14581	16761
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	1370	1516	1675
非流动资产合计	3988	4363	4754	5044
资产总计	15354	17176	19335	21805
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	1246	1343	1443
流动负债合计	4523	4860	5329	5804
长期借款	378	278	228	203
其他非流动负债	415	418	428	438
非流动负债合计	793	696	656	641
负债合计	5316	5556	5985	6444
归属于母公司所有者权益	10035	11618	13347	15358
少数股东权益	3	3	3	3
所有者权益合计	10038	11621	13350	15360
负债和所有者权益总计	15354	17176	19335	21805

现金流量表

单位：百万元	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流净额	1917	2131	2578	2982
投资	174	-230	-230	-230
资本性支出	-356	-419	-468	-368
其他	4	-52	-2	-2
投资活动现金流净额	-179	-701	-700	-600
债权融资	-318	-209	-10	5
股权融资	0	0	0	0
其他	-679	-636	-757	-878
筹资活动现金流净额	-997	-844	-767	-873
现金流净增加额	736	671	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	71	81	91
销售费用	254	356	375	388
管理费用	225	312	324	342
研发费用	256	289	319	353
财务费用	-92	-254	-270	-261
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	2461	2922	3376
营业外收支	2	1	2	3
利润总额	1938	2462	2924	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%	12.1%	20.2%	17.5%
归母净利润增长率	-12.8%	27.0%	19.5%	16.2%
总资产增长率	8.1%	11.9%	12.6%	12.8%
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%	17.8%	18.5%	18.7%
总资产收益率	11.0%	12.7%	13.5%	14.0%
偿债能力				
资产负债率	34.6%	32.3%	31.0%	29.6%
流动比率	2.51	2.64	2.74	2.89
速动比率	1.72	1.81	1.92	2.08
估值比率				
P/E	16.66	13.12	10.98	9.45
P/B	2.70	2.34	2.03	1.77

资料来源：携宁，东海证券研究所（数据截取时间：2025年8月27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