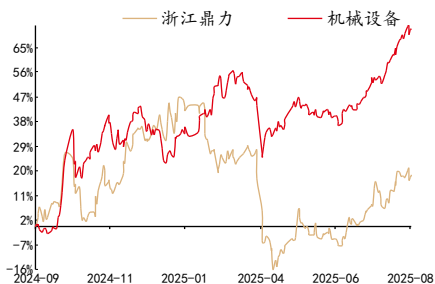


股票投资评级

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)	54.36
总股本/流通股本(亿股)	5.06 / 5.06
总市值/流通市值(亿元)	275 / 275
52周内最高/最低价	68.88 / 39.48
资产负债率(%)	34.6%
市盈率	16.88
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)

业绩稳步增长，出口持续向好

● 事件描述

公司发布 2025 年中报，2025H1 实现营收 43.36 亿元，同增 12.35%；实现归母净利润 10.52 亿元，同增 27.63%；实现扣非归母净利润 10.50 亿元，同增 21.72%。

● 事件点评

单 Q2 扣非归母净利润同比+27.6%。分季度来看，公司 2025Q1、Q2 分别实现营业总收入 18.98、24.38 亿元，同比增速分别为 30.7%、1.3%；归母净利润 4.29、6.23 亿元，同比增速分别为 41.8%、19.4%；扣非归母净利润 4.31、6.19 亿元，同比增速分别为 14.2%、27.6%。

毛利率同比有所提升，费用率明显下降。盈利能力方面，2025H1 公司毛利率同增 0.44pct 至 35.75%。费用率方面，2025H1 公司期间费用率同减 2.58pct 至 4.12%，其中销售费用率同增 1.91pct 至 3.98%；管理费用率同增 1.22pct 至 3.49%；财务费用率同减 5.97pct 至 -6.68%；研发费用率同增 0.26pct 至 3.33%。

持续完善海外渠道建设，海外收入逆势高增。2025H1，在国际贸易严峻的经营环境下，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，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，深化老客户粘性的同时不断开拓新领域发展新客户。2025H1，公司实现海外市场主营业务收入 337,425.92 万元，同比增长 21.25%。

有序推动新产能建设，智能制造再添动能。公司已拥有业内智能化、自动化程度最高的高空作业平台制造工厂，覆盖设备数字化设计、柔性化生产、智慧化管理，大幅提升公司高端智能产品的制造优势，智造技术引领行业发展。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，有望进一步丰富公司产品线，增强差异化优势。

● 盈利预测与估值

预计公司 2025-2027 年营收分别为 90.01、100.28、110.55 亿元，同比增速分别为 15.42%、11.40%、10.25%；归母净利润分别为 19.72、22.37、25.21 亿元，同比增速分别为 21.10%、13.42%、12.70%。公司 2025-2027 年业绩对应 PE 估值分别为 13.84、12.20、10.83，维持“买入”评级。

● 风险提示：

行业景气度不及预期风险；海外市场开拓不及预期风险；市场竞争加剧风险。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	7799	9001	10028	11055
增长率(%)	23.56	15.42	11.40	10.25
EBITDA（百万元）	2182.71	2485.98	2812.54	3143.41
归属母公司净利润（百万元）	1628.81	1972.42	2237.17	2521.35
增长率(%)	-12.76	21.10	13.42	12.70
EPS（元/股）	3.22	3.90	4.42	4.98
市盈率（P/E）	16.76	13.84	12.20	10.83
市净率（P/B）	2.72	2.38	2.10	1.85
EV/EBITDA	13.14	8.98	7.49	6.21

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)					主要财务比率				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
利润表					成长能力				
营业收入	7799	9001	10028	11055	营业收入	23.6%	15.4%	11.4%	10.2%
营业成本	5066	5884	6558	7229	营业利润	-11.0%	20.7%	13.4%	12.7%
税金及附加	48	54	60	66	归属于母公司净利润	-12.8%	21.1%	13.4%	12.7%
销售费用	254	302	321	337	获利能力				
管理费用	225	270	286	298	毛利率	35.0%	34.6%	34.6%	34.6%
研发费用	256	306	326	343	净利率	20.9%	21.9%	22.3%	22.8%
财务费用	-92	-121	-147	-183	ROE	16.2%	17.2%	17.2%	17.1%
资产减值损失	-7	-10	-12	-15	ROIC	14.9%	15.2%	15.5%	15.5%
营业利润	1936	2337	2650	2986	偿债能力				
营业外收入	4	2	2	3	资产负债率	34.6%	32.7%	31.4%	30.2%
营业外支出	1	1	2	1	流动比率	2.51	2.60	2.69	2.82
利润总额	1938	2337	2651	2987	营运能力				
所得税	309	365	414	466	应收账款周转率	3.33	3.67	3.67	3.69
净利润	1629	1972	2237	2521	存货周转率	2.38	2.34	2.31	2.31
归母净利润	1629	1972	2237	2521	总资产周转率	0.53	0.56	0.56	0.55
每股收益(元)	3.22	3.90	4.42	4.98	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	3.22	3.90	4.42	4.98
货币资金	5078	5759	6905	8356	每股净资产	19.82	22.67	25.69	29.07
交易性金融资产	209	209	209	209	估值比率				
应收票据及应收账款	2329	2622	2893	3160	PE	16.76	13.84	12.20	10.83
预付款项	26	29	33	36	PB	2.72	2.38	2.10	1.85
存货	2342	2687	2984	3276	现金流量表				
流动资产合计	11365	12768	14503	16536	净利润	1629	1972	2237	2521
固定资产	1800	1966	2066	2073	折旧和摊销	213	270	308	339
在建工程	58	61	47	45	营运资本变动	-3	-130	-129	-130
无形资产	784	869	951	1031	其他	77	-15	36	37
非流动资产合计	3988	4283	4460	4546	经营活动现金流净额	1917	2098	2452	2768
资产总计	15354	17051	18963	21082	资本开支	-356	-525	-474	-424
短期借款	110	85	65	50	其他	178	-38	12	22
应付票据及应付账款	3076	3531	3935	4338	投资活动现金流净额	-179	-562	-462	-402
其他流动负债	1337	1286	1386	1486	股权融资	0	0	0	0
流动负债合计	4523	4902	5386	5873	债务融资	-318	-314	-120	-95
其他	793	666	566	486	其他	-679	-627	-724	-820
非流动负债合计	793	666	566	486	筹资活动现金流净额	-997	-941	-844	-915
负债合计	5316	5568	5951	6359	现金及现金等价物净增加额	736	681	1146	1451
股本	506	506	506	506					
资本公积金	2390	2390	2390	2390					
未分配利润	6936	8090	9283	10616					
少数股东权益	3	3	3	3					
其他	203	494	829	1208					
所有者权益合计	10038	11484	13012	14723					
负债和所有者权益总计	15354	17051	18963	21082					

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。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

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签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，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签约客户。

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，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等。

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