

公司研究 | 点评报告 | 浙江鼎力 (603338.SH)

浙江鼎力 25H1 业绩点评：海外延续较快增长， 欧美需求有望逐步修复

报告要点

25H1 公司实现营收 43.36 亿元，同比+12.35%；实现归母净利润 10.52 亿元，同比+27.63%；实现扣非归母净利润 10.50 亿元，同比+21.72%。25H1 公司海外主营收入同比增长 21%，占比提升至 85%；国内收入受行业调整影响有所下滑，但公司表现优于行业。费用端或显著改善，25Q2 公司销售/管理/研发费用率分别为 2.96%/2.15%/3.06%，环比 Q1 均明显下降。展望后续，欧美市场需求有望筑底修复，且公司在欧美均具备双反税率优势，叠加明年预计在北美提价以应对关税影响，有望迎来量利提升。

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 25H1 业绩点评：海外延续较快增长，欧美需求有望逐步修复

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

事件描述

公司发布 2025 半年报, 25H1 公司实现营收 43.36 亿元, 同比+12.35%; 实现归母净利润 10.52 亿元, 同比+27.63%; 实现扣非归母净利润 10.50 亿元, 同比+21.72%。其中 25Q2 公司实现营收 24.38 亿元, 同比+1.27%; 实现归母净利润 6.23 亿元, 同比+19.40%; 实现扣非归母净利润 6.19 亿元, 同比+27.56%。

事件评论

- **海外收入延续较快增长，国内表现优于行业。** 25H1 公司营收同比+12.35%，其中海外主营收入同比增长 21%，或受益 cmec 并表因素、新兴市场等地区增长带动等，海外主营收入占比提升至 85%。展望下半年，伴随公司近期对美生产发货节奏旺盛，美国地区下半年增长有望好于上半年；欧洲市场设备机龄较长，更新替换需求较为刚性，公司双反税率全行业最低，具备优势，且去年下半年基数走低，预计今年后续同比增长有望提速；新兴市场整体处于工业化、城镇化发展阶段，高空作业平台渗透率有望持续提升，公司在新兴市场有望持续取得较快增长。国内方面，根据 CCMA，2025 年 1-6 月我国升降作业平台行业内销量同比下滑 47.2%，受行业调整影响，25H1 公司国内主营收入同比下降 31%，但降幅明显小于行业。
- **毛利率环比受产品结构影响承压，费用率仍有精简空间。** 25Q2 公司综合毛利率 32.0%，环比 25Q1 下降 8.6pct，或主要系产品结构影响（低毛利率的产品单季度结构占比可能较大）及欧美关税或有一定影响。其中，欧洲 25Q2 毛利率因为有欧元汇率利好因素，预计受双反税影响不大；美国关税可能有一定影响，或主要系部分储备库存与客户需求单季度不匹配。费用端或显著改善，公司海外前期费用投入高峰期已过，25Q2 公司销售/管理/研发费用率分别为 2.96%/2.15%/3.06%，环比 Q1 分别-2.32/-3.06/-0.62pct，未来随着母公司对 cmec 费用的全面管控，预计费用率仍有精简空间。25Q2 公司归母净利润同比+19.40%，或主要来自汇兑收益和投资收益。25Q2 公司净利率 25.57%，同比+3.87pct、环比+2.99pct。
- **行业需求来看，美国市场或已接近周期底部，大美丽法案及后续潜在降息可能带动市场需求修复，叠加部分制造业回流带动；欧洲市场目前制造业 PMI 已有修复，产品平均使用年限已较长，更新基础大，公司在欧美双反均具备税率优势，有望受益市场需求修复。同时，2026 年北美品牌龙头计划在美国对产品进行涨价以应对关税影响，公司也有望提价，利润率有望明显提升。预计 2025-2026 年公司分别实现归母净利润 19.21 亿元、24.59 亿元，对应 PE 分别为 14 倍、11 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。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	54.36
总股本(万股)	50,635
流通A股/B股(万股)	50,635/0
每股净资产(元)	20.89
近12月最高/最低价(元)	71.20/39.03

注：股价为 2025 年 8 月 29 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 25Q1 业绩点评：非美市场有望再迎机遇，盈利能力显著提升》2025-05-06
- 《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》2025-04-23
- 《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)					资产负债表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	7799	8870	9916	11037	货币资金	5078	6921	9433	12252
营业成本	5066	5866	6409	7150	交易性金融资产	209	209	209	209
毛利	2733	3004	3507	3887	应收账款	2309	2572	2862	3174
%营业收入	35%	34%	35%	35%	存货	2342	2718	2967	3308
营业税金及附加	48	53	30	33	预付账款	26	29	32	36
%营业收入	1%	1%	0%	0%	其他流动资产	1401	1475	1496	1519
销售费用	254	355	297	309	流动资产合计	11365	13924	16999	20497
%营业收入	3%	4%	3%	3%	长期股权投资	0	0	0	0
管理费用	225	310	288	298	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	3%	4%	3%	3%	固定资产合计	1800	1624	1443	1256
研发费用	256	302	288	309	无形资产	784	784	784	784
%营业收入	3%	3%	3%	3%	商誉	140	140	140	140
财务费用	-92	-285	-241	-274	递延所得税资产	84	121	121	121
%营业收入	-1%	-3%	-2%	-2%	其他非流动资产	1181	1157	1145	1136
加: 资产减值损失	-7	-3	-3	-3	资产总计	15354	17750	20630	23934
信用减值损失	-19	-15	-15	-15	短期贷款	110	110	110	110
公允价值变动收益	-108	0	0	0	应付款项	1528	1760	1923	2145
投资收益	-18	9	50	22	预收账款	0	0	0	0
营业利润	1936	2287	2927	3271	应付职工薪酬	83	94	103	114
%营业收入	25%	26%	30%	30%	应交税费	379	426	476	530
营业外收支	2	0	0	0	其他流动负债	2422	2535	2735	3003
利润总额	1938	2287	2927	3271	流动负债合计	4523	4925	5346	5903
%营业收入	25%	26%	30%	30%	长期借款	378	378	378	378
所得税费用	309	366	468	523	应付债券	0	0	0	0
净利润	1629	1921	2459	2748	递延所得税负债	14	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	1629	1921	2459	2748	其他非流动负债	401	408	408	408
少数股东损益	0	0	0	0	负债合计	5316	5710	6132	6688
EPS (元)	3.22	3.79	4.86	5.43	归属于母公司所有者权益	10035	12037	14495	17243
现金流量表 (百万元)					少数股东权益	3	3	3	3
	2024A	2025E	2026E	2027E	股东权益	10038	12040	14498	17246
经营活动现金流净额	1917	1978	2474	2809	负债及股东权益	15354	17750	20630	23934
取得投资收益收回现金	4	9	50	22	基本指标				
长期股权投资	332	0	0	0		2024A	2025E	2026E	2027E
资本性支出	-356	0	0	0	每股收益	3.22	3.79	4.86	5.43
其他	-159	-50	0	0	每股经营现金流	3.79	3.91	4.89	5.55
投资活动现金流净额	-179	-41	50	22	市盈率	16.88	14.33	11.20	10.02
债券融资	0	0	0	0	市净率	2.74	2.29	1.90	1.60
股权融资	0	0	0	0	EV/EBITDA	10.79	9.81	6.61	5.08
银行贷款增加 (减少)	-113	0	0	0	总资产收益率	10.6%	10.8%	11.9%	11.5%
筹资成本	-665	-12	-12	-12	净资产收益率	16.2%	16.0%	17.0%	15.9%
其他	-219	-167	0	0	净利率	20.9%	21.7%	24.8%	24.9%
筹资活动现金流净额	-997	-179	-12	-12	资产负债率	34.6%	32.2%	29.7%	27.9%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	741	1758	2511	2819	总资产周转率	0.53	0.54	0.52	0.50

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 /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

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证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。