

分析师：刘智
登记编码：S0730520110001
liuzhi@ccnew.com 021-50586775

业绩超出预期，海外收入高增长带动公司 逆势增长

——浙江鼎力(603338)2025 年中报点评

证券研究报告-中报点评

买入(首次)

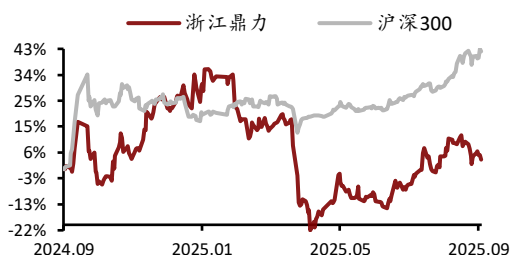
市场数据(2025-09-12)

收盘价(元)	51.20
一年内最高/最低(元)	68.88/39.48
沪深 300 指数	4,522.00
市净率(倍)	2.45
流通市值(亿元)	259.25

基础数据(2025-06-30)

每股净资产(元)	20.89
每股经营现金流(元)	-0.26
毛利率(%)	35.75
净资产收益率_摊薄(%)	9.95
资产负债率(%)	36.25
总股本/流通股(万股)	50,634.79/50,634.79
B 股/H 股(万股)	0.00/0.00

个股相对沪深 300 指数表现



资料来源：中原证券研究所，聚源

相关报告

联系人：李智

电话：0371-65585629

地址：郑州郑东新区商务外环路 10 号 18 楼

地址：上海浦东新区世纪大道 1788 号 T1 座 22 楼

发布日期：2025 年 09 月 15 日

投资要点：

浙江鼎力发布 2025 半年度报告显示，公司上半年实现营业收入 43.36 亿元，同比增长 12.35%；归母净利润 10.52 亿元，同比增长 27.63%；扣非归母净利润 10.50 亿元，同比增长 21.72%。

● 业绩超出预期，海外收入增长 21.25% 带动公司业绩逆势增长

2025 年中报公司营业收入 43.36 亿元，同比增长 12.35%；归母净利润 10.52 亿元，同比增长 27.63%；扣非归母净利润 10.50 亿元，同比增长 21.72%，公司业绩增长超出预期，在上半年国内需求快速下滑的基础上，通过内外需发力实现了逆势高增长。

2025 年 1—7 月销售升降工作平台 106055 台，同比下降 31.8%；其中国内销量 41794 台，同比下降 47.7%；出口 64261 台，同比下降 14.9%。2025 年国内高空作业平台需求快速下滑，公司国内市场短期承压，公司希望通过增值服务为客户降低全生命周期成本提升盈利能力。公司在业内首推“油改电”技术服务，低成本、高效率、全覆盖的“油改电”方案可以有效助力客户机队电动化改革进程。

2025 年上半年公司继续深入实施全球化战略，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，实现多点开花。2025 年公司实现海外市场营业收入 33.74 亿元，同比增长 21.25%，海外收入占比提升到 77.81%。海外业务大幅增长带动公司业绩逆势增长。

● 毛利率净利率稳步上升，盈利能力较强

2025 年中报公司毛利率为 35.75%、同比上升 0.45 个百分点；净利率为 24.27%，同比增长 2.9 个百分点。净利率上升的主要原因是 1) 公司毛利率小幅上升，2) 公司 2025 年上半年实现较大汇兑收益，而去年同期汇兑收益为负，因此公司汇兑收益同比增长近 2.6 亿，推动财务费用率下降近 6 个百分点，公司期间费用率合计下降 2.6 个百分点至 4.1%。

● 国内需求有望企稳，海外市场进一步拓展

公司是国内高空作业平台龙头企业，公司产品矩阵完善，高端产品储备丰富，除臂式、剪叉式、桅柱式 200 余款通用款产品外，还拥有船舶喷涂除锈机器人、隧道打孔机器人、大吸力纯电动玻璃吸盘车、路轨两用轨道高空车、无油设计纯电剪叉、模板举升车等众多差异化、高品质新产品，能够有效满足不同客户、不同应用领域的新需求。作为全球新能源高空作业平台领军企业，公司创新能力强，技术水平高，尤其在高端、差异化产品市场中竞争优势明显。公司早已率先于业内完成全系列产品电动化，并推出

3 年质保，其中采用大载重、模块化设计的全臂式系列业内首创。

公司产品已远销全球 100 多个国家和地区，同时公司有序布局，先后通过控股 CMEC、建立分/子公司并组建本土团队等形式，多点开花，进一步拓宽海外销售渠道。公司品牌在国内外高空作业平台市场赢得了良好声誉，已连续多年入围全球高空作业设备制造商十强。

国内高空作业平台经历持续快速下滑有望企稳，国内需求基数较低，有助于行业复苏。欧洲双反、对等关税等影响有望进一步消化，浙江鼎力的双反税率最低，较其他国内企业出口也具备明显的税收优势。通过更全面的产品矩阵优势和质量优势、更好的海外渠道能力、更强的品牌影响力，公司有望进一步在海外市场持续拓展。

● 盈利预测与估值

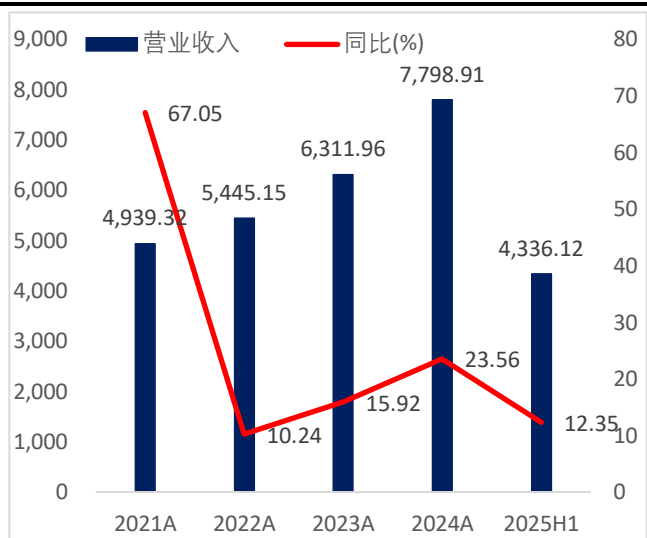
我们预测公司 2025 年-2027 年营业收入分别为 88.11 亿、99.71 亿、113.47 亿，归母净利润预测分别为 21.04 亿、23.87 亿、27.29 亿，对应的 PE 分别为 12.32X、10.86X、9.5X。公司估值较低，首次覆盖，给予公司“买入”评级。

风险提示：1：国内需求不及预期；2：中美贸易冲突再度升级，加征关税超出预期；3：美海外市场拓展不及预期；4：行业竞争加剧，毛利率下滑；5：原材料价格大幅上涨；6：汇率大幅波动。

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	6,312	7,799	8,811	9,971	11,347
增长比率（%）	15.92	23.56	12.98	13.16	13.79
净利润（百万元）	1,867	1,629	2,104	2,387	2,729
增长比率（%）	48.51	-12.76	29.18	13.46	14.30
每股收益(元)	3.69	3.22	4.16	4.71	5.39
市盈率(倍)	13.88	15.92	12.32	10.86	9.50

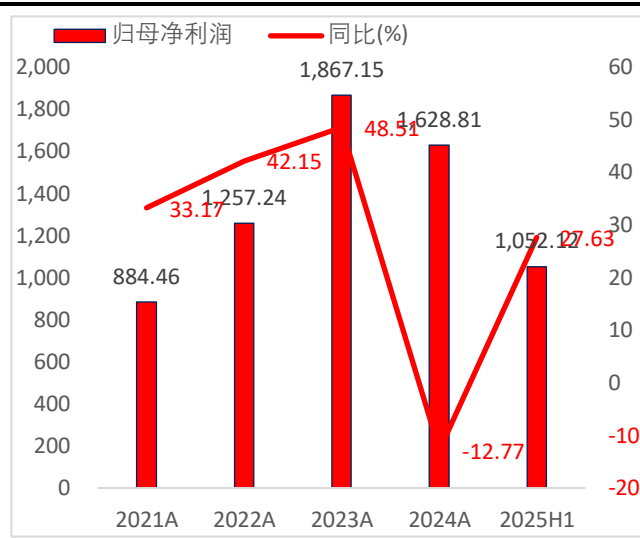
资料来源：中原证券研究所，聚源

图 1：公司营业收入（百万元）



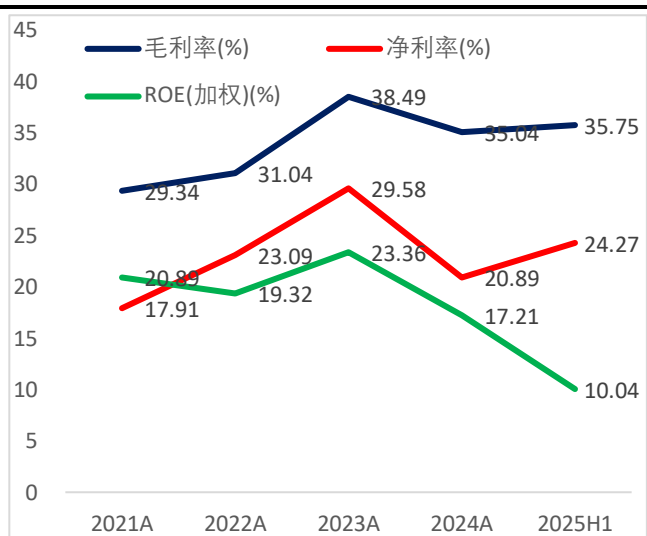
资料来源：Wind、中原证券研究所

图 2：公司归母净利润（百万元）



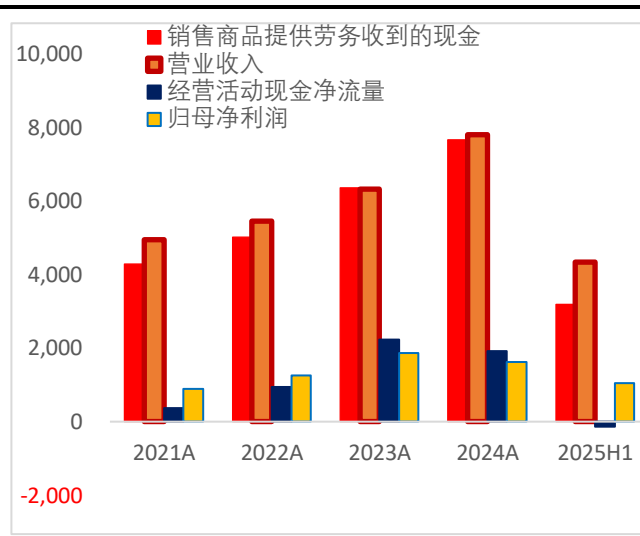
资料来源：Wind、中原证券研究所

图 3：公司盈利能力指标



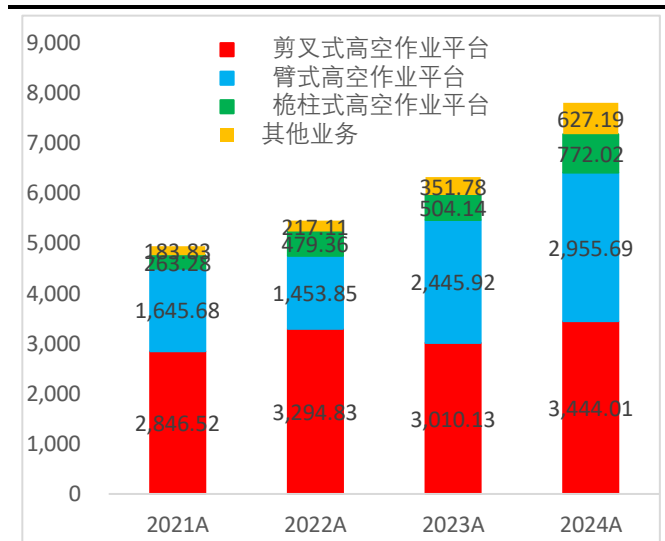
资料来源：Wind、中原证券研究所

图 4：公司经营现金净流量（百万元）



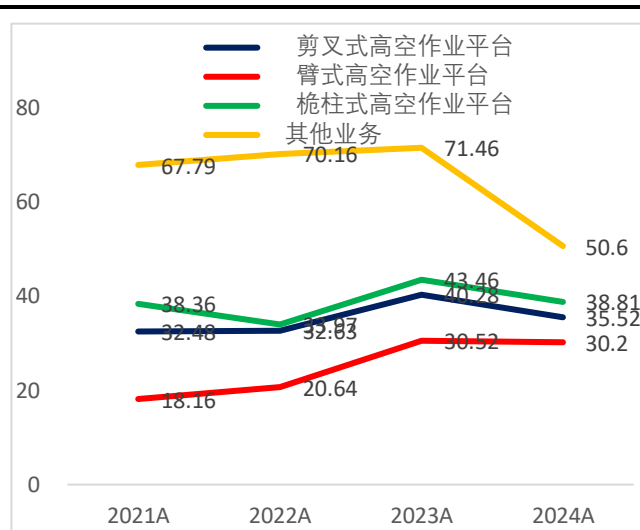
资料来源：Wind、中原证券研究所

图 5：分业务营业收入（百万元）



资料来源：Wind、中原证券研究所

图 6：核心业务毛利率（%）



资料来源：Wind、中原证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	10,140	11,365	12,815	14,177	16,451
现金	4,397	5,078	5,961	6,665	8,150
应收票据及应收账款	2,391	2,329	2,619	2,880	3,215
其他应收款	20	123	102	129	142
预付账款	7	26	23	28	31
存货	1,921	2,342	2,534	2,860	3,251
其他流动资产	1,404	1,467	1,576	1,614	1,662
非流动资产	4,067	3,988	4,650	5,008	5,114
长期投资	332	0	0	0	0
固定资产	1,613	1,800	2,209	2,466	2,593
无形资产	389	784	782	785	798
其他非流动资产	1,733	1,405	1,658	1,757	1,723
资产总计	14,207	15,354	17,465	19,184	21,564
流动负债	4,435	4,523	5,367	5,623	6,232
短期借款	108	110	376	141	18
应付票据及应付账款	2,971	3,076	3,723	4,104	4,702
其他流动负债	1,357	1,337	1,268	1,378	1,511
非流动负债	807	793	563	427	375
长期借款	493	378	167	53	11
其他非流动负债	313	415	396	374	364
负债合计	5,242	5,316	5,930	6,050	6,606
少数股东权益	0	3	3	3	4
股本	506	506	506	506	506
资本公积	2,354	2,390	2,390	2,390	2,390
留存收益	5,797	7,197	8,699	10,298	12,121
归属母公司股东权益	8,965	10,035	11,532	13,131	14,954
负债和股东权益	14,207	15,354	17,465	19,184	21,564

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	2,227	1,917	2,659	2,627	3,108
净利润	1,867	1,629	2,104	2,388	2,729
折旧摊销	135	213	287	342	390
财务费用	-8	12	18	13	4
投资损失	-92	18	-18	-6	-12
营运资金变动	270	-3	273	-153	-46
其他经营现金流	54	48	-6	43	43
投资活动现金流	-863	-179	-983	-703	-489
资本支出	-371	-356	-915	-695	-490
长期投资	-499	174	-35	-14	-11
其他投资现金流	8	4	-33	6	12
筹资活动现金流	-520	-997	-879	-1,220	-1,134
短期借款	-227	2	266	-235	-123
长期借款	-247	-115	-211	-114	-42
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	-14	36	0	0	0
其他筹资现金流	-33	-920	-934	-871	-969
现金净增加额	876	736	883	704	1,485

资料来源：中原证券研究所，聚源

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	6,312	7,799	8,811	9,971	11,347
营业成本	3,990	5,066	5,702	6,435	7,315
营业税金及附加	33	48	52	60	68
营业费用	125	254	264	294	318
管理费用	141	225	264	289	312
研发费用	220	256	308	344	363
财务费用	-245	-92	-262	-272	-243
资产减值损失	0	-7	-11	-17	-21
其他收益	98	45	35	46	50
公允价值变动收益	-37	-108	0	0	0
投资净收益	92	-18	18	6	12
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	2,175	1,936	2,487	2,826	3,228
营业外收入	1	4	5	7	9
营业外支出	2	1	2	2	3
利润总额	2,174	1,938	2,490	2,831	3,234
所得税	307	309	386	443	504
净利润	1,867	1,629	2,104	2,388	2,729
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	1,867	1,629	2,104	2,387	2,729
EBITDA	2,011	2,183	2,516	2,901	3,380
EPS (元)	3.69	3.22	4.16	4.71	5.39

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入 (%)	15.92	23.56	12.98	13.16	13.79
营业利润 (%)	48.99	-11.00	28.49	13.60	14.22
归属母公司净利润 (%)	48.51	-12.76	29.18	13.46	14.30
获利能力					
毛利率 (%)	36.79	35.04	35.29	35.47	35.53
净利率 (%)	29.58	20.89	23.88	23.94	24.05
ROE (%)	20.83	16.23	18.25	18.18	18.25
ROIC (%)	15.65	14.87	15.06	15.71	16.41
偿债能力					
资产负债率 (%)	36.90	34.62	33.95	31.53	30.64
净负债比率 (%)	58.47	52.95	51.41	46.06	44.17
流动比率	2.29	2.51	2.39	2.52	2.64
速动比率	1.58	1.72	1.67	1.77	1.90
营运能力					
总资产周转率	0.49	0.53	0.54	0.54	0.56
应收账款周转率	2.85	3.33	3.59	3.66	3.76
应付账款周转率	2.73	3.21	3.30	3.20	3.25
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	3.69	3.22	4.16	4.71	5.39
每股经营现金流 (最新摊薄)	4.40	3.79	5.25	5.19	6.14
每股净资产 (最新摊薄)	17.71	19.82	22.77	25.93	29.53
估值比率					
P/E	13.88	15.92	12.32	10.86	9.50
P/B	2.89	2.58	2.25	1.97	1.73
EV/EBITDA	11.36	13.14	8.32	6.85	5.38

行业投资评级

强于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅 10% 以上；

同步大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅-10% 至 10% 之间；

弱于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 跌幅 10% 以上。

公司投资评级

买入：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 15% 以上；

增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 5% 至 15%；

谨慎增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅-10% 至 5%；

减持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅-15% 至 -10%；

卖出：未来 6 个月内公司相对沪深 300 跌幅 15% 以上。

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

特别声明

在合法合规的前提下，本公司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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或者其他决定的唯一信赖依据。