

公司研究 | 点评报告 | 浙江鼎力 (603338.SH)

浙江鼎力 25Q3 业绩点评：毛利率环比明显提升，美国市场明年有望量价齐升

报告要点

公司发布 2025 年三季报，25Q3 公司实现营收 23.39 亿元，同比+2.83%；实现归母净利润 5.42 亿元，同比-14.72%。25Q3 公司收入保持增长，其中国内收入受行业调整影响预计有所下滑，海外或为主要增长拉动。盈利方面，25Q3 公司综合毛利率 36.12%，环比 Q2 大幅提升 4.12pct；公司 25Q3 销售、管理、研发费用合计金额环比 Q2 基本持平，相比 Q1 已大幅下降，费用端已基本稳住。后续欧美市场需求有望稳步向上，且美国市场有望提价，公司在欧美双反均具备税率优势，有望受益市场需求修复，同时份额有望持续提升。

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)

2025-11-06

浙江鼎力 25Q3 业绩点评：毛利率环比明显提升，美国市场明年有望量价齐升

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 年三季报，25Q1-3 公司实现营收 66.75 亿元，同比+8.82%；实现归母净利润 15.95 亿元，同比+9.18%；实现扣非归母净利润 15.56 亿元，同比+4.96%。其中 25Q3 公司实现营收 23.39 亿元，同比+2.83%；实现归母净利润 5.42 亿元，同比-14.72%；实现扣非归母净利润 5.06 亿元，同比-18.39%。

事件评论

- 25Q3 公司收入保持增长，市场竞争力持续提升。** 25Q3 公司营收同比+2.83%，其中国内收入受行业调整影响预计有所下滑，海外或为主要增长拉动。展望后续，公司当前美国市场库存或较为饱满，降息预期、制造业回流预期下，美国市场需求有望稳中向好，预计公司美国地区业务后续增长有望加速；欧洲市场当前设备机龄较长，更新替换需求较为刚性，叠加基建计划有望带动需求增长，且公司双反税率全行业最低，具备优势，后续欧洲业务有望稳中有增；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，虽然行业整体处于调整期，但公司对大客户依赖度已明显下降，且船舶喷涂除锈、打孔机器人等新产品持续推向市场，部分抵消行业下滑影响，公司国内业务降幅有望持续收窄。
- 毛利率环比明显提升，费用控制基本稳定。** 25Q3 公司综合毛利率 36.12%，同比下降 1.48pct，或主要系美国关税及欧洲双反税影响，但环比 Q2 大幅提升 4.12pct。费用端，25Q3 公司销售费用率 3.18%，同比+0.63pct，或主要系为应对美国关税影响，公司美国备库增加导致的相关费用增长；研发费用率 3.53%，同比+0.80pct，或来自于公司持续加大新产品研发投入，为未来增长做好储备；但公司 25Q3 销售、管理、研发费用合计金额环比 Q2 基本持平，相比 Q1 已大幅下降，费用端已基本稳住。此外，公司 Q3 财务费用率 1.60%，同比+3.18pct，或主要系汇兑损益影响。
- 行业层面，美国市场需求有望稳中向好，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，且联合租赁 Q3 财报披露的全年资本开支预期有所上调；欧洲市场产品平均机龄已较长，保有量更新基数大，叠加欧洲基建刺激计划有望带动部分新增需求。公司在欧美双反均具备税率优势，有望受益市场需求修复，市场份额有望持续向上。同时，明年北美本土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，利润率有望改善。此外，公司持续研发差异化新产品，机器人、智能化设备有望贡献部分增量。**
- 预计 2025-2026 年公司分别实现归母净利润 20.13 亿元、24.46 亿元，对应 PE 分别为 13 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)	53.14
总股本(万股)	50,635
流通A股/B股(万股)	50,635/0
每股净资产(元)	21.95
近12月最高/最低价(元)	71.20/39.03

注：股价为 2025 年 10 月 31 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 25H1 业绩点评：海外延续较快增长，欧美需求有望逐步修复》 2025-09-05
- 《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


 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	7141	9640	12454
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	1335	1356	1379
销售费用	254	293	307	320	流动资产合计	11365	14004	17066	20559
%营业收入	3%	3%	3%	3%	长期股权投资	0	0	0	0
管理费用	225	266	278	298	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	3%	3%	3%	3%	固定资产合计	1800	1624	1443	1256
研发费用	256	275	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	-235	-227	-279	递延所得税资产	84	155	155	155
%营业收入	-1%	-3%	-2%	-3%	其他非流动资产	1181	1155	1143	1134
加: 资产减值损失	-7	-3	-3	-3	资产总计	15354	17862	20730	24029
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	2397	2912	3265	应付职工薪酬	83	94	103	114
%营业收入	25%	27%	29%	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	2549	2748	3016
利润总额	1938	2397	2912	3265	流动负债合计	4523	4938	5359	5916
%营业收入	25%	27%	29%	30%	长期借款	378	378	378	378
所得税费用	309	383	466	522	应付债券	0	0	0	0
净利润	1629	2013	2446	2743	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	2013	2446	2743	其他非流动负债	401	440	440	440
少数股东损益	0	0	0	0	负债合计	5316	5756	6178	6734
EPS (元)	3.22	3.98	4.83	5.42	归属于母公司所有者权益	10035	12103	14550	17292
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	12106	14553	17295
经营活动现金流净额	1917	2035	2461	2804	负债及股东权益	15354	17862	20730	24029
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	3.98	4.83	5.42
其他	-159	92	0	0	每股经营现金流	3.79	4.02	4.86	5.54
投资活动现金流净额	-179	101	50	22	市盈率	16.50	13.37	11.00	9.81
债券融资	0	0	0	0	市净率	2.68	2.22	1.85	1.56
股权融资	0	0	0	0	EV/EBITDA	10.50	8.79	6.32	4.84
银行贷款增加 (减少)	-113	0	0	0	总资产收益率	10.6%	11.3%	11.8%	11.4%
筹资成本	-665	-12	-12	-12	净资产收益率	16.2%	16.6%	16.8%	15.9%
其他	-219	-124	0	0	净利率	20.9%	22.7%	24.7%	24.8%
筹资活动现金流净额	-997	-136	-12	-12	资产负债率	34.6%	32.2%	29.8%	28.0%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	741	2001	2499	2814	总资产周转率	0.53	0.53	0.51	0.49

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。