

业绩基本符合预期，有望受益海外高机景气度提升

——浙江鼎力 25 年报点评

核心观点

- **25 年归母净利润持续增长，基本符合预期。**根据公司财报，2025 年公司实现营业收入 85.75 亿元，同比增长 9.96%，略低于预期，我们认为可能和季节性交付有关；公司实现归母净利润 18.99 亿元，同比增长 16.60%，基本符合预期。单季度看，25Q4 实现收入 19.01 亿元，同比增长 14.15%，实现归母净利润 3.05 亿元，同比增长 80.96%。2025 年公司主营业务毛利率 33.60%，同比下降 0.08pct，基本保持稳定。我们看到在外部关税扰动的冲击下，公司 25 年实现境外主营业务收入 64.32 亿元，同比增长 16.45%，展现出强大的经营韧性。
- **乘高空作业平台电动化东风，公司产品力优势凸显。**高油价下，新能源高空作业平台成本优势更加凸显，未来租赁公司在设备选择上有望更倾向于绿色化、电动化的高空作业平台产品。公司高空作业平台产品采用模块化设计，产品部件、结构件通用性强，全系列产品已实现电动化，是全球首家实现高米数、大载重、模块化电动臂式系列产品的制造商。公司 25 年首推的“油改电”技术升级服务，鼎力柴动系列整机只需将柴动模块全套更换为电动模块，即可实现油车到电车的转换。我们认为公司产品力强，质保、油改电等服务优势带来设备的高粘性，伴随未来差异化、智能化高端新产品的推出，有望带动业绩增长。
- **国产高空作业平台出口增速回升，看好公司业绩修复。**受益海外高机需求复苏，2026 年前三个月升降工作平台出口量实现了较高增速，据中国工程机械工业协会对升降工作平台主要制造企业统计，2026 年 1-3 月，共销售升降工作平台 45380 台，同比增长 2.57%。其中：国内销量 12040 台，同比下降 32.1%；出口 33340 台，同比增长 25.8%。公司全球渠道布局完善，2025 年境外收入占比达到约 75%，伴随海外高空作业平台需求边际复苏，我们认为凭借产品力及渠道布局优势，公司将深度受益，推动业绩增长。

盈利预测与投资建议

- 由于 2025 年报公司毛利率有所下降，所以我们下调了毛利率预测。我们预测 2026-2028 年 EPS 分别为 4.31、5.05、5.84 元（原 2026-2027 年为 4.73、5.37 元，新增 2028 年预测），可比公司 2026 年 PE 平均估值 15 倍，我们维持浙江鼎力 2026 年 15 倍 PE，目标价 64.65 元，维持买入评级。

风险提示

国际贸易风险、行业竞争加剧风险、汇率波动风险

公司主要财务信息

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	7,799	8,575	9,723	10,853	12,790
同比增长(%)	23.6%	10.0%	13.4%	11.6%	17.8%
营业利润(百万元)	1,936	2,234	2,566	3,008	3,478
同比增长(%)	-11.0%	15.4%	14.8%	17.2%	15.6%
归属母公司净利润(百万元)	1,629	1,899	2,181	2,556	2,956
同比增长(%)	-12.8%	16.6%	14.8%	17.2%	15.6%
每股收益(元)	3.22	3.75	4.31	5.05	5.84
毛利率(%)	35.0%	34.3%	35.2%	35.7%	35.1%
净利率(%)	20.9%	22.1%	22.4%	23.6%	23.1%
净资产收益率(%)	17.1%	17.7%	17.4%	17.5%	17.7%
市盈率	16.0	13.7	11.9	10.2	8.8
市净率	2.6	2.3	1.9	1.7	1.5

资料来源：公司数据、东方证券研究所预测。每股收益使用最新股本全面摊薄计算。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

投资评级	买入（维持）
股价（2026年04月17日）	50.89 元
目标价格	64.65 元
52 周最高价/最低价	64.6/38.16 元
总股本/流通 A 股（万股）	50,635/50,635
A 股市值（百万元）	25,768
国家/地区	中国
行业	机械设备
报告发布日期	2026 年 04 月 18 日

股价表现	1 周	1 月	3 月	12 月
绝对表现%	2.97	-2.73	-12.39	20.52
相对表现%	0.98	-4.7	-12.32	-4.84
沪深 300%	1.99	1.97	-0.07	25.36



证券分析师

杨震 执业证书编号：S0860520060002
香港证监会牌照：BSW113
yangzhen@orientsec.com.cn
021-63326320

相关报告

高机需求有望复苏，龙头出海乘风破浪： 2026-03-06
浙江鼎力首次覆盖

附表：财务报表预测与比率分析

资产负债表						利润表					
单位:百万元	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	单位:百万元	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	5,078	4,733	7,029	8,324	9,708	营业收入	7,799	8,575	9,723	10,853	12,790
应收票据、账款及款项融资	2,348	2,978	3,432	3,831	4,515	营业成本	5,066	5,638	6,298	6,974	8,300
预付账款	26	25	15	16	19	销售费用	254	310	311	304	358
存货	2,342	2,902	2,960	3,278	3,901	管理费用	225	258	272	282	333
其他	1,571	2,052	1,469	1,473	1,478	研发费用	256	291	321	358	422
流动资产合计	11,365	12,690	14,906	16,922	19,622	财务费用	(92)	(211)	(85)	(118)	(145)
长期股权投资	0	0	0	0	0	资产、信用减值损失	26	83	34	23	10
固定资产	1,800	1,768	2,421	2,749	2,900	公允价值变动收益	(108)	4	0	0	0
在建工程	58	544	209	142	109	投资净收益	(18)	8	10	5	5
无形资产	784	746	727	707	687	其他	(3)	16	(15)	(27)	(39)
其他	1,347	1,606	1,381	1,391	1,559	营业利润	1,936	2,234	2,566	3,008	3,478
非流动资产合计	3,988	4,664	4,738	4,988	5,255	营业外收入	4	2	0	0	0
资产总计	15,354	17,354	19,643	21,911	24,877	营业外支出	1	5	0	0	0
短期借款	110	91	110	110	110	利润总额	1,938	2,232	2,566	3,008	3,478
应付票据及应付账款	3,076	3,908	3,779	4,185	4,980	所得税	309	332	385	451	522
其他	1,337	1,218	1,254	1,261	1,273	净利润	1,629	1,899	2,181	2,556	2,956
流动负债合计	4,523	5,216	5,143	5,556	6,363	少数股东损益	0	(0)	0	0	0
长期借款	378	314	314	314	314	归属于母公司净利润	1,629	1,899	2,181	2,556	2,956
应付债券	0	0	0	0	0	每股收益 (元)	3.22	3.75	4.31	5.05	5.84
其他	415	415	523	476	446						
非流动负债合计	793	729	837	790	760	主要财务比率					
负债合计	5,316	5,945	5,980	6,345	7,122	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	
少数股东权益	3	3	3	3	3	成长能力					
实收资本 (或股本)	506	506	506	506	506	营业收入	23.6%	10.0%	13.4%	11.6%	17.8%
资本公积	2,390	2,390	2,390	2,390	2,390	营业利润	-11.0%	15.4%	14.8%	17.2%	15.6%
留存收益	7,197	8,583	10,764	12,666	14,855	归属于母公司净利润	-12.8%	16.6%	14.8%	17.2%	15.6%
其他	(59)	(73)	0	0	0	获利能力					
股东权益合计	10,038	11,409	13,663	15,565	17,755	毛利率	35.0%	34.3%	35.2%	35.7%	35.1%
负债和股东权益总计	15,354	17,354	19,643	21,911	24,877	净利率	20.9%	22.1%	22.4%	23.6%	23.1%
						ROE	17.1%	17.7%	17.4%	17.5%	17.7%
						ROIC	14.5%	14.7%	15.6%	15.7%	16.0%
现金流量表						偿债能力					
单位:百万元	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	资产负债率	34.6%	34.3%	30.4%	29.0%	28.6%
净利润	1,629	1,899	2,181	2,556	2,956	净负债率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
折旧摊销	198	208	202	260	302	流动比率	2.51	2.43	2.90	3.05	3.08
财务费用	(92)	(211)	(85)	(118)	(145)	速动比率	2.00	1.88	2.32	2.46	2.47
投资损失	18	(8)	(10)	(5)	(5)	营运能力					
营运资金变动	(238)	(439)	(613)	(333)	(519)	应收账款周转率	3.3	3.3	3.0	3.0	3.0
其它	401	(137)	444	(34)	(188)	存货周转率	2.4	2.2	2.1	2.2	2.3
经营活动现金流	1,917	1,312	2,119	2,326	2,402	总资产周转率	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
资本支出	(594)	(588)	(501)	(501)	(401)	每股指标 (元)					
长期投资	332	0	0	0	0	每股收益	3.22	3.75	4.31	5.05	5.84
其他	83	(198)	457	5	5	每股经营现金流	3.79	2.59	4.18	4.59	4.74
投资活动现金流	(179)	(786)	(44)	(496)	(396)	每股净资产	19.82	22.53	26.98	30.73	35.06
债权融资	(270)	(146)	118	0	0	估值比率					
股权融资	36	0	0	0	0	市盈率	16.0	13.7	11.9	10.2	8.8
其他	(763)	(668)	104	(536)	(622)	市净率	2.6	2.3	1.9	1.7	1.5
筹资活动现金流	(997)	(815)	221	(536)	(622)	EV/EBITDA	10.6	9.7	8.0	6.8	5.9
汇率变动影响	(6)	28	-0	-0	-0	EV/EBIT	11.7	10.7	8.7	7.5	6.5
现金净增加额	736	(260)	2,296	1,295	1,384						

资料来源：东方证券研究所

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究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。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内行业或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（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）；

公司投资评级的量化标准

- 买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
- 增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
- 减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

- 看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
- 看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司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，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享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。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：021-63325888

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。