

公司研究 | 点评报告 | 浙江鼎力 (603338.SH)

浙江鼎力 25A 业绩点评：海外业务持续向上， 盈利能力显著修复

报告要点

2025 年公司实现营收 85.75 亿元，同比+9.96%；实现归母净利润 18.99 亿元，同比+16.60%；实现扣非归母净利润 18.25 亿元，同比+11.36%。公司坚持推进全球化战略，25 年境外主营收入同比+16.45%，占比达 82%，同比提升 5pct。盈利方面，25 年在高税率下公司毛利率仍维持稳定，净利率显著修复，同比+1.26pct。此外，公司“高空作业平台+机器人”系列差异化产品陆续落地，如船舶喷涂除锈机器人、隧道打孔机器人、路轨两用轨道高空车等，持续打造差异化优势。

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 25A 业绩点评：海外业务持续向上，盈利能力显著修复

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 年报，2025 年实现营收 85.75 亿元，同比+9.96%；实现归母净利润 18.99 亿元，同比+16.60%；实现扣非归母净利润 18.25 亿元，同比+11.36%。

据此计算，25Q4 公司实现营收 19.01 亿元，同比+14.15%；实现归母净利润 3.05 亿元，同比+80.96%；实现扣非归母净利润 2.69 亿元，同比+72.06%。

事件评论

- **坚持推进全球化战略，境外收入增速优异。** 25 年公司实现主营业务收入同比+9.41%，其中境外收入同比+16.45%，境外占比达 82%，同比提升 5pct。25 年公司面对地缘政治复杂多变、高关税的背景下，灵活调整产线及产能安排，市场开拓工作稳定有序推进。一方面，在稳固现有欧美市场的同时，积极拓展新兴市场，持续拓宽销售渠道，实现多点发力；另一方面，公司稳步推进高附加值与差异化产品市场导入及开拓工作。此外，公司通过设立海外子公司，结合不同地区市场需求和使用习惯，因地制宜地采取不同营销举措，并通过组建区域业务团队和仓库，有效提升服务响应速度，助力海外业务持续向上发展。
- **高税率下毛利率仍维持稳定，净利率显著修复。** 盈利方面，25 年公司主营业务毛利率 33.6%，同比基本持平，在欧美税率均提升的背景下，彰显盈利韧性。费用端显著压降，25Q4 公司销售、管理、研发费用率同比分别-3.67pct、-1.83pct、-1.15pct；财务费用率受汇兑损失影响，同比略有提升。25 年公司实现净利率 22.15%，同比+1.26pct；25Q4 净利率 16.01%，同比+5.97pct。
- **新产品陆续落地，打造差异化优势。** 公司产品矩阵完善，高端产品储备丰富，拥有 200 余款通用款产品；与此同时，公司通过在高空作业平台基础上加装机械臂，推出“高空作业平台+机器人”系列差异化产品，目前已有如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、模板举升车等新产品，有望逐步贡献收入及业绩增量。
- **新产能陆续投产，智能制造能力进一步提升。** 25 年公司五期产能顺利放量，六期“年产 20000 台新能源高空作业平台项目”有望于 26 年投入试生产，将进一步丰富产品线，增强差异化优势，显著提升公司技术水平及产能规模，支持公司规模持续实现稳步增长。
- **维持“买入”评级。** 展望 26 全年，公司海外欧美市场业务有望稳步向上增长，非欧美市场有望加大销售力度，预计增速持续领先。国内来看，虽然传统高机产品处于相对低位，但公司新品有望逐步贡献增量。若不考虑美国退税影响，预计 2026-2027 年公司分别实现归母净利润 22.52 亿元、26.17 亿元，对应 PE 分别为 11 倍、10 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。

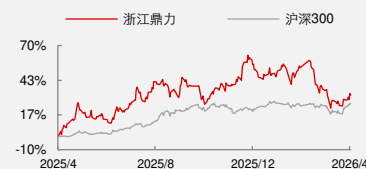
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	50.89
总股本(万股)	50,635
流通A股/B股(万股)	50,635/0
每股净资产(元)	22.53
近12月最高/最低价(元)	64.60/39.33

注：股价为 2026 年 4 月 17 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 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》2025-11-06
- 《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


 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)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	8575	9634	10861	12097	货币资金	4733	6747	9048	11742
营业成本	5638	6038	6840	7603	交易性金融资产	641	691	741	791
毛利	2938	3596	4022	4495	应收账款	2942	3181	3560	3942
%营业收入	34%	37%	37%	37%	存货	2902	3016	3414	3792
营业税金及附加	68	76	86	96	预付账款	25	30	34	38
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他流动资产	1446	1488	1542	1596
销售费用	310	337	369	399	流动资产合计	12690	15153	18339	21902
%营业收入	4%	4%	3%	3%	长期股权投资	0	0	0	0
管理费用	258	270	293	315	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	3%	3%	3%	3%	固定资产合计	1768	1621	1467	1313
研发费用	291	308	348	387	无形资产	746	721	696	671
%营业收入	3%	3%	3%	3%	商誉	137	132	127	122
财务费用	-211	43	-158	-216	递延所得税资产	145	145	145	145
%营业收入	-2%	0%	-1%	-2%	其他非流动资产	1869	2062	2289	2499
加：资产减值损失	-3	-3	-3	-3	资产总计	17354	19834	23062	26651
信用减值损失	-80	-30	-30	-30	短期贷款	91	96	101	106
公允价值变动收益	4	0	0	0	应付款项	1647	1761	1995	2217
投资收益	8	19	1	24	预收账款	0	0	0	0
营业利润	2234	2646	3075	3531	应付职工薪酬	143	151	171	190
%营业收入	26%	27%	28%	29%	应交税费	369	385	434	484
营业外收支	-3	1	1	1	其他流动负债	2967	3062	3406	3733
利润总额	2232	2646	3075	3532	流动负债合计	5216	5456	6107	6731
%营业收入	26%	27%	28%	29%	长期借款	314	264	214	164
所得税费用	332	394	458	526	应付债券	0	0	0	0
净利润	1899	2252	2617	3006	递延所得税负债	0	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	1899	2252	2617	3006	其他非流动负债	415	425	435	445
少数股东损益	0	0	0	0	负债合计	5945	6144	6756	7339
EPS (元)	3.75	4.45	5.17	5.94	归属于母公司所有者权益	11407	13687	16304	19309
					少数股东权益	3	3	3	3
现金流量表 (百万元)					股东权益	11409	13689	16307	19312
	2025A	2026E	2027E	2028E	负债及股东权益	17354	19834	23062	26651
经营活动现金流净额	1312	2331	2694	3053					
取得投资收益收回现金	4	19	1	24	基本指标				
长期股权投资	0	0	0	0		2025A	2026E	2027E	2028E
资本性支出	-660	-159	-158	-158	每股收益	3.75	4.45	5.17	5.94
其他	-131	-161	-191	-181	每股经营现金流	2.59	4.60	5.32	6.03
投资活动现金流净额	-786	-300	-348	-315	市盈率	13.57	11.44	9.85	8.57
债券融资	0	0	0	0	市净率	2.26	1.88	1.58	1.33
股权融资	0	0	0	0	EV/EBITDA	9.86	6.84	5.60	4.19
银行贷款增加 (减少)	-84	-45	-45	-45	总资产收益率	10.9%	11.4%	11.3%	11.3%
筹资成本	-539	-11	-10	-10	净资产收益率	16.7%	16.5%	16.1%	15.6%
其他	-192	11	11	11	净利率	22.1%	23.4%	24.1%	24.8%
筹资活动现金流净额	-815	-46	-45	-44	资产负债率	34.3%	31.0%	29.3%	27.5%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	-288	1985	2301	2694	总资产周转率	0.52	0.52	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情形范围内，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。