

浙江鼎力 (603338)

2026 年一季报点评：归母净利润+6%超预期，海外核心市场快速增长

买入 (维持)

2026 年 04 月 28 日

证券分析师 周尔双

执业证书：S0600515110002
021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

证券分析师 韦译捷

执业证书：S0600524080006
weiyj@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入 (百万元)	7,799	8,575	9,807	11,144	12,514
同比 (%)	23.56	9.96	14.36	13.64	12.29
归母净利润 (百万元)	1,629	1,899	2,148	2,449	2,773
同比 (%)	(12.76)	16.60	13.10	13.99	13.26
EPS-最新摊薄 (元/股)	3.22	3.75	4.24	4.84	5.48
P/E (现价&最新摊薄)	16.12	13.82	12.22	10.72	9.46

投资要点

■ Q1 营业收入+29%，汇兑影响利润增速

2026 年 Q1 公司实现营业总收入 25 亿元，同比增长 29%，归母净利润 4.5 亿元，同比增长 6%，扣非归母净利润 4.4 亿元，同比增长 2%。公司 Q1 收入高增，我们判断系海外美、欧需求回暖、份额提升逻辑继续兑现，利润增速低于营收，主要系汇兑影响：2026 年 Q1 汇兑亏损约 1.4 亿元（去年同期收益约 0.7 亿元），汇兑损益同比减少约 2.1 亿元，以剔除汇兑影响后的归母净利润约 6.6 亿测算，汇兑同比减少额约占 32%，对表观利润增速形成明显压制。

■ 毛利率受关税、汇率影响变动，三费控制良好

2026 年 Q1 公司销售毛利率 33.8%，同比下降 6.8pct，环比提升 5.3pct，毛利率主要受美国关税和汇率影响；销售净利率 18.4%，同比下降 4.1pct。2026 年 Q1 公司期间费用率 10.35%，同比提升 1.09pct，其中销售/管理/研发/财务费用率分别为 2.84%/1.78%/2.41%/3.32%，同比分别变动-2.44/-3.43/-1.27/+8.23pct，除财务费用率受汇兑损益影响同比明显提升外，销售、管理及研发费用率均同比下降，费用管控整体良好。

■ 美欧情绪消化、价格传导与景气复苏，看好公司稳健增长

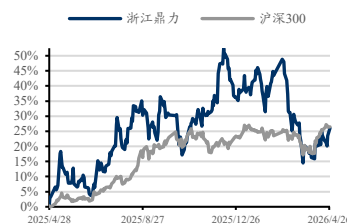
我们看好公司成长性：(1) 国内营收基数降低，(2) 欧盟双反观望情绪逐步消解，且鼎力税率业内最低，有望受益行业价格普涨和份额提升。(3) 数据中心与电力基建项目催化下，美国下游需求良好（联合租赁 2026 年资本开支规划 43-47 亿美元，同比+3%-12%、且非住宅建筑投资活跃度稳定于历史高位）。鼎力对美备库充分，随关税影响逐步消化、客户提货，业绩将逐步释放。根据我们此前测算，鼎力国内产能对美关税总承受能力约 100%，当前关税为 85%（25%301+10%全球进口关税+18%反倾销+32%反补贴），较 2023-2024 年的 68%增长 17pct，公司在美国仍能保持良好盈利能力。(4) 新兴市场、船坞除锈机器人等非高机板块拓展将继续贡献业绩。

■ 盈利预测与投资评级：

我们维持公司 2026-2028 年归母净利润预测分别为 21.5/24.5/27.7 亿元，当期市值对应 PE 12/11/9X，维持“买入”评级。

■ 风险提示：地缘政治冲突加剧、原材料价格波动等

股价走势



市场数据

收盘价(元)	51.84
一年最低/最高价	42.02/64.60
市净率(倍)	2.22
流通 A 股市值(百万元)	26,249.07
总市值(百万元)	26,249.07

基础数据

每股净资产(元,LF)	23.39
资产负债率(% ,LF)	32.09
总股本(百万股)	506.35
流通 A 股(百万股)	506.35

相关研究

《浙江鼎力(603338): 2025 年报点评: 归母净利润+17%基本符合预期, 看好北美高机市场需求复苏》

2026-04-20

《浙江鼎力(603338): 2025 年三季报快评: Q3 归母净利润同比-15%, 汇兑阶段性影响增速》

2025-10-30

浙江鼎力三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	12,690	14,855	17,291	19,984	营业总收入	8,575	9,807	11,144	12,514
货币资金及交易性金融资产	5,374	7,539	9,155	11,009	营业成本(含金融类)	5,638	6,447	7,354	8,280
经营性应收款项	3,003	3,046	3,444	3,852	税金及附加	68	69	78	88
存货	2,902	2,865	3,269	3,680	销售费用	310	325	342	359
合同资产	0	0	0	0	管理费用	258	271	285	299
其他流动资产	1,411	1,405	1,423	1,442	研发费用	291	320	352	387
非流动资产	4,664	4,697	4,716	4,720	财务费用	(211)	(50)	(50)	(50)
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	82	98	89	100
固定资产及使用权资产	1,901	1,834	1,752	1,657	投资净收益	8	10	11	13
在建工程	544	644	744	844	公允价值变动	4	0	0	0
无形资产	746	746	746	746	减值损失	(83)	(20)	(20)	(20)
商誉	137	137	137	137	资产处置收益	1	0	0	0
长期待摊费用	2	2	2	2	营业利润	2,234	2,512	2,864	3,244
其他非流动资产	1,334	1,334	1,334	1,334	营业外净收支	(3)	0	0	0
资产总计	17,354	19,552	22,007	24,704	利润总额	2,232	2,512	2,864	3,244
流动负债	5,216	5,882	6,623	7,379	减:所得税	332	364	415	470
短期借款及一年内到期的非流动负债	573	573	573	573	净利润	1,899	2,148	2,449	2,773
经营性应付款项	3,908	4,388	5,005	5,635	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	46	98	111	125	归属母公司净利润	1,899	2,148	2,449	2,773
其他流动负债	689	823	933	1,046	每股收益-最新股本摊薄(元)	3.75	4.24	4.84	5.48
非流动负债	729	729	729	729	EBIT	2,020	2,462	2,814	3,194
长期借款	314	314	314	314	EBITDA	2,245	2,679	3,045	3,439
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	34.26	34.26	34.01	33.83
租赁负债	121	121	121	121	归母净利率(%)	22.15	21.90	21.97	22.16
其他非流动负债	294	294	294	294	收入增长率(%)	9.96	14.36	13.64	12.29
负债合计	5,945	6,611	7,351	8,108	归母净利润增长率(%)	16.60	13.10	13.99	13.26
归属母公司股东权益	11,407	12,938	14,652	16,594					
少数股东权益	3	3	3	3					
所有者权益合计	11,409	12,941	14,655	16,596					
负债和股东权益	17,354	19,552	22,007	24,704					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	1,312	3,030	2,598	2,933	每股净资产(元)	22.53	25.55	28.94	32.77
投资活动现金流	(786)	(240)	(239)	(237)	最新发行在外股份(百万股)	506	506	506	506
筹资活动现金流	(815)	(653)	(744)	(841)	ROIC(%)	14.60	15.97	16.25	16.42
现金净增加额	(260)	2,165	1,616	1,854	ROE-摊薄(%)	16.65	16.60	16.71	16.71
折旧和摊销	225	217	231	245	资产负债率(%)	34.25	33.81	33.41	32.82
资本开支	(660)	(250)	(250)	(250)	P/E (现价&最新股本摊薄)	13.82	12.22	10.72	9.46
营运资本变动	(793)	646	(99)	(102)	P/B (现价)	2.30	2.03	1.79	1.58

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“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客户。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也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报告。

本报告的版权归本公司所有，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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（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，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>