

2024年09月20日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

深化拓展海外市场，盈利能力稳步提升

—浙江鼎力（603338.SH）公司事件点评报告

买入（首次）

事件

分析师：吕卓阳 S1050523060001

lvzy@cfsc.com.cn

联系人：尤少炜 S1050124040003

yousw@cfsc.com.cn

基本数据

2024-09-20

当前股价（元）	51.16
总市值（亿元）	259
总股本（百万股）	506
流通股本（百万股）	506
52周价格范围（元）	43.58-72.98
日均成交额（百万元）	220.94

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

浙江鼎力8月28日发布2024年半年度业绩报告：2024年H1实现营业收入38.59亿元（同比+24.56%），归母净利润8.24亿元（同比-0.88%），扣非归母净利润8.63亿元（同比+5.90%）。其中2024年Q2实现营业收入24.07亿元（同比+34.02%），归母净利润5.22亿元（同比+1.75%），扣非归母净利润4.86亿元（同比-4.14%）。归母净利润减少主要系2024年H1公司财务费用受汇率波动影响较2023年同期有所提升，上半年汇兑损失约0.4亿元。

投资要点

积极前瞻性布局，电动化助力产品竞争力提升

公司沉淀行业多年，面对复杂多变的外部环境积极进行前瞻性布局，在电动化领域抢占先机，助力产品竞争力提升的同时保持业绩持续增长的良好态势。目前公司已率先于业内完成全系列产品电动化，是全球首家实现高米数、大载重、模块化电动臂式系列产品制造商；同时还是全球唯一实现批量化生产无油全电环保型剪叉系列的制造商。2023年，公司臂式产品电动化率73.36%，剪叉式产品电动化率97.14%，桅柱式产品电动化率100%，都实现了较高的电动化率。电动化有利于合力在叉车领域实现弯道超车，同时也帮助租赁商减少燃料使用，降低设备维护及运营成本，预计公司产品将持续受益于电动化的产业趋势。

积极布局海外市场，CMEC并表拓展北美销售渠道

公司积极推进全球化战略，先后通过股权合作、适时建立分/子公司并组建本土团队等形式，进一步拓宽海外销售渠道。2023年10月，公司发布公告，拟以4685.42万美元收购CMEC公司50.2%的股权，该交易已于2024年4月22日完成交割，实际取得CMEC公司49.697%的股权，本次交易完成后，公司持有CMEC公司99.497%的股权，2024年5月1日开始，CMEC成为公司并表子公司。CMEC此前为公司北美市场参股的销售渠道，收购后公司拟在北美市场继续采用CMEC公司旗下MEC品牌，保持CMEC现有研发、销售、运营等团队稳健拓展北美市场。预计在CMEC渠道的助力下，公司有望加速布局北美市场，抢占更多市场份额。

■ 期间费用管控较好，盈利能力持续提升

2024 年 H1 公司整体毛利率为 35.3%(同比+0.9pct)，盈利能力持续提升。公司期间费用率为 6.69%(同比+4.49pct)，期间费用率上升的主要原因是财务费用率大幅增加，由 2023 年同期的-6.98%增加至-0.71%，主要系报告期内因汇率波动产生汇兑损失 0.4 亿元，上年同期汇兑收益 1.56 亿元，销售费用率为 2.06%(同比-1.08pct)，管理费用率为 2.27%(同比-0.19pct)，研发费用率为 3.07%(同比-0.51pct)，总体来看费用率管控较好。同时公司募投项目“年产 4,000 台大型智能高位高空平台项目”已结项，目前正处于产能爬坡阶段，受益于规模效应，预计后续盈利能力将进一步提升。

■ 盈利预测

预计臂式产品放量规模效应推动盈利能力大幅提升，自动化程度较高的智能工厂投产带来经营规模和盈利能力的双重提升。预测公司 2024-2026 年收入分别为 75.49、90.70、105.35 亿元，EPS 分别为 4.19、5.07、5.93 元，当前股价对应 PE 分别为 12.2、10.1、8.6 倍，首次覆盖，给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

国际贸易风险；行业竞争加剧风险；主要原材料价格波动的风险；海外经营风险；客户集中风险；汇率波动的风险。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入（百万元）	6,312	7,549	9,070	10,535
增长率（%）	15.9%	19.6%	20.1%	16.1%
归母净利润（百万元）	1,867	2,123	2,566	3,002
增长率（%）	48.5%	13.7%	20.9%	17.0%
摊薄每股收益（元）	3.69	4.19	5.07	5.93
ROE（%）	20.8%	19.8%	20.0%	19.7%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产:				
现金及现金等价物	4,397	4,534	5,230	5,970
应收款	2,411	2,958	3,479	3,954
存货	1,921	2,271	2,583	2,876
其他流动资产	1,411	1,523	1,659	1,823
流动资产合计	10,140	11,286	12,952	14,623
非流动资产:				
金融类资产	1,297	1,297	1,297	1,297
固定资产	1,613	1,870	2,291	2,975
在建工程	215	230	184	147
无形资产	389	582	776	947
长期股权投资	332	332	332	332
其他非流动资产	1,519	1,519	1,519	1,519
非流动资产合计	4,067	4,533	5,102	5,920
资产总计	14,207	15,819	18,054	20,544
流动负债:				
短期借款	108	28	28	28
应付账款、票据	2,971	2,988	3,177	3,264
其他流动负债	1,332	1,332	1,332	1,332
流动负债合计	4,435	4,368	4,562	4,653
非流动负债:				
长期借款	493	433	373	313
其他非流动负债	313	313	313	313
非流动负债合计	807	747	687	627
负债合计	5,242	5,115	5,248	5,279
所有者权益				
股本	506	506	506	506
股东权益	8,965	10,704	12,806	15,264
负债和所有者权益	14,207	15,819	18,054	20,544

现金流量表	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	1867	2123	2566	3002
少数股东权益	0	0	0	0
折旧摊销	127	127	154	192
公允价值变动	-37	0	0	0
营运资金变动	270	-995	-777	-841
经营活动现金净流量	2227	1255	1943	2353
投资活动现金净流量	-863	-272	-375	-647
筹资活动现金净流量	-1227	-524	-525	-603
现金流量净额	138	458	1,044	1,102

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	6,312	7,549	9,070	10,535
营业成本	3,882	4,323	4,994	5,618
营业税金及附加	33	40	48	56
销售费用	232	294	472	632
管理费用	141	189	236	284
财务费用	-245	-81	-91	-99
研发费用	220	294	408	506
费用合计	349	697	1,025	1,323
资产减值损失	-25	0	-15	-5
公允价值变动	-37	0	0	0
投资收益	92	0	3	3
营业利润	2,175	2,442	2,985	3,532
加:营业外收入	1	1	1	1
减:营业外支出	2	2	2	2
利润总额	2,174	2,441	2,984	3,531
所得税费用	307	317	418	530
净利润	1,867	2,123	2,566	3,002
少数股东损益	0	0	0	0
归母净利润	1,867	2,123	2,566	3,002

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长性				
营业收入增长率	15.9%	19.6%	20.1%	16.1%
归母净利润增长率	48.5%	13.7%	20.9%	17.0%
盈利能力				
毛利率	38.5%	42.7%	44.9%	46.7%
四项费用/营收	5.5%	9.2%	11.3%	12.6%
净利率	29.6%	28.1%	28.3%	28.5%
ROE	20.8%	19.8%	20.0%	19.7%
偿债能力				
资产负债率	36.9%	32.3%	29.1%	25.7%
营运能力				
总资产周转率	0.4	0.5	0.5	0.5
应收账款周转率	2.6	2.6	2.6	2.7
存货周转率	2.0	1.9	2.0	2.0
每股数据(元/股)				
EPS	3.69	4.19	5.07	5.93
P/E	13.9	12.2	10.1	8.6
P/S	4.1	3.4	2.9	2.5
P/B	2.9	2.4	2.0	1.7

■ 机械组介绍

毛正：复旦大学材料学硕士，五年商品证券投研经验。

吕卓阳：澳大利亚国立大学硕士，曾就职于方正证券，4年投研经验。

陆陈场：硕士，2023年4月加入华鑫证券。

何春玉：硕士，2023年8月加入华鑫证券。

尤少炜：硕士，2024年4月加入华鑫证券。

■ 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投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

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；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。