

浙江鼎力(603338)

报告日期: 2023年04月11日

年报业绩符合预期, 海外市场有望持续发力

——浙江鼎力点评报告

事件: 公司发布 2022 年度业绩快报公告

投资要点

- 受益海外需求增加, 叠加盈利能力提升, 2022 年业绩实现高增**

2022 年预计实现营收 54.45 亿, 同比增长 10.24%; 归母净利润 12.57 亿, 同比增长 42.15%, 业绩符合预期。按此计算, 2022 年四季度实现营收 12.77 亿, 同比增长 35.3%, 环比增长 4.3%; 归母净利润 3.81 亿, 同比增长 146.2%, 环比增长 25.9%。2022Q1-4 净利率分别为 15.6%、22.4%、24.7%、29.8%, 盈利能力逐季提升。主要原因: (1) 积极加大境外市场销售力度, 境外销售增加且销售收入占比高于境内, 境外毛利率高于境内; (2) 2022 年海运降费降低、原材料成本回落等因素使得综合毛利率水平有所提升; (3) 受汇率波动影响, 汇兑收益增加。
- 2023 年高空作业平台行业有望保持高景气, 海外需求持续旺盛**

由于安全性、高效性的核心需求, 高空作业平台持续渗透。北美、欧洲等成熟市场设备保有量大, 增速平稳, 需求主要为更新替换需求; 中国市场人均保有量低但增速较快, 已成为全球第三大市场; 东南亚等地区作为新兴市场, 发展潜力较大。据工程机械行业协会统计, 2022 年 12 月升降工作平台销量 12440 台, 同比增长 36.9%, 1-12 月累计销量 196152 台, 同比增长 22.5%。2023 年受益于国内需求修复, 海外持续旺盛, 行业有望保持高景气, 1-2 月行业累计销量 29254 台, 同比增长 75.2%, 其中出口 12276 台, 同比增长 41%, 出口占比 42%。
- 公司作为高空作业平台龙头, 差异化竞争力不断提升, 海外市场销售持续发力**

公司不断加深、加强电动化、差异化发展, 积极响应客户需求, 最新研发推出了高位智能臂式高空作业平台系列、增程式臂架高空作业平台、高位重型越野剪叉系列产品、纯电动剪叉系列产品等多型号、多系列新产品。海外市场开发力度加大, 着力加大非贸易摩擦海外市场和潜在新兴市场的开拓力度。2022 年上半年, 公司实现海外市场主营业务收入 16.79 亿元, 同比增长 71.87%, 销售占比达 58.44%, 2023 年公司海外市场有望持续发力。
- 国内需求空间大, 电动化+国际化助力中国高空作业平台国际竞争力持续提升**

与欧美发达国家相比, 我国高空作业平台人均保有量、单位 GDP 保有量均有较大差距, 国内需求空间大, 随着安全作业意识强化, 作业经济性凸显, 国内高空作业平台有望持续渗透。凭借国内新能源产业优势, 产品质量与品牌力提升, 叠加性价比优势, 中国高空作业平台国际竞争力有望持续提升。
- 盈利预测: 预计 2022 年-2024 年归母净利润为 13 亿、14 亿、17 亿元, 同比增长 42%、14%、20%, PE 为 22、19、16 倍, 维持买入评级。**
- 风险提示: 1) 国内需求不及预期; 2) 海外贸易摩擦风险; 3) 行业竞争加剧**

财务摘要

(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	4939	5445	6958	8305
(+/-)(%)	67%	10%	28%	19%
归母净利润	884	1257	1432	1719
(+/-)(%)	33%	42%	14%	20%
每股收益(元)	1.75	2.48	2.83	3.39
P/E	31	22	19	16

资料来源: 浙商证券研究所

投资评级: 买入(维持)

分析师: 邱世梁
执业证书号: S1230520050001
qiushiliang@stocke.com.cn

分析师: 王华君
执业证书号: S1230520080005
wanghuajun@stocke.com.cn

研究助理: 胡飘
hupiao@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 54.88
总市值(百万元)	27,788.37
总股本(百万股)	506.35

股票走势图



相关报告

- 1 《【浙江鼎力】15 亿元定增成功发行; 产品更趋高端化、国际化—20220103》2022.01.03
- 2 《【浙江鼎力】定增 15 亿再扩高端高空作业平台产能; 中长期投资价值显现》2021.06.03
- 3 《【浙江鼎力】关注“双反”调查; 高空作业平台龙头综合竞争力强—浙商机械 20210307》2021.03.08

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	7394	8587	10580	12733
现金	3514	4308	5382	6801
交易性金融资产	50	227	202	160
应收账款	1620	1572	1900	2415
其它应收款	4	10	11	11
预付账款	42	45	67	74
存货	1387	1516	2119	2410
其他	776	909	898	861
非流动资产	2181	2183	2439	2556
金额资产类	0	0	0	0
长期投资	108	105	111	108
固定资产	828	995	1202	1306
无形资产	234	260	297	342
在建工程	115	109	82	15
其他	896	714	748	785
资产总计	9574	10769	13019	15289
流动负债	3144	3169	4002	4587
短期借款	449	215	231	299
应付款项	1868	2154	2865	3308
预收账款	0	5	2	4
其他	827	795	903	977
非流动负债	452	517	664	786
长期借款	302	398	536	654
其他	150	119	127	132
负债合计	3596	3686	4665	5373
少数股东权益	0	0	0	0
归属母公司股东权益	5978	7084	8354	9916
负债和股东权益	9574	10769	13019	15289

现金流量表

(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	374	1411	1262	1429
净利润	884	1257	1432	1719
折旧摊销	77	63	79	93
财务费用	69	(127)	(70)	(55)
投资损失	(15)	(26)	(20)	(23)
营运资金变动	(90)	248	445	(28)
其它	(553)	(5)	(604)	(277)
投资活动现金流	(69)	(330)	(283)	(112)
资本支出	(129)	(220)	(255)	(125)
长期投资	10	3	(5)	3
其他	50	(113)	(23)	10
筹资活动现金流	2069	(287)	95	102
短期借款	419	(234)	16	67
长期借款	181	96	139	117
其他	1469	(149)	(60)	(82)
现金净增加额	2374	794	1074	1419

利润表

(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	4939	5445	6958	8305
营业成本	3490	3766	4932	5880
营业税金及附加	15	21	25	29
营业费用	111	112	134	145
管理费用	88	90	106	115
研发费用	155	158	195	214
财务费用	69	(127)	(70)	(55)
资产减值损失	32	19	19	35
公允价值变动损益	0	0	0	0
投资净收益	15	26	20	23
其他经营收益	28	27	25	27
营业利润	1022	1459	1662	1992
营业外收支	(1)	(2)	(1)	(1)
利润总额	1021	1458	1661	1990
所得税	137	201	228	271
净利润	884	1257	1432	1719
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	884	1257	1432	1719
EBITDA	1086	1526	1731	2066
EPS (最新摊薄)	1.75	2.48	2.83	3.39

主要财务比率

	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力				
营业收入	67.05%	10.24%	27.78%	19.36%
营业利润	31.70%	42.82%	13.87%	19.85%
归属母公司净利润	33.17%	42.15%	13.92%	20.03%
获利能力				
毛利率	29.34%	30.84%	29.11%	29.20%
净利率	17.91%	23.09%	20.58%	20.70%
ROE	18.19%	19.25%	18.56%	18.82%
ROIC	12.21%	15.77%	15.07%	15.19%
偿债能力				
资产负债率	37.56%	34.23%	35.84%	35.14%
净负债比率	32.67%	24.77%	23.58%	24.28%
流动比率	2.35	2.71	2.64	2.78
速动比率	1.91	2.23	2.11	2.25
营运能力				
总资产周转率	0.64	0.54	0.58	0.59
应收账款周转率	4.38	3.39	3.94	3.75
应付账款周转率	3.52	2.85	2.96	2.91
每股指标(元)				
每股收益	1.75	2.48	2.83	3.39
每股经营现金	0.74	2.79	2.49	2.82
每股净资产	11.81	13.99	16.50	19.58
估值比率				
P/E	31.42	22.10	19.40	16.17
P/B	4.65	3.92	3.33	2.80
EV/EBITDA	33.68	15.84	13.46	10.71

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现+20%以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现+10%~+20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现-10%~+10%之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现-10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现+10%以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现-10%~+10%以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现-10%以下。

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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。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。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。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。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621)80108518

上海总部传真：(8621)80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>