公司点评

公司研究

证券研究报告

推荐（维持）

风险评级：中风险

2020 年 8 月 21 日

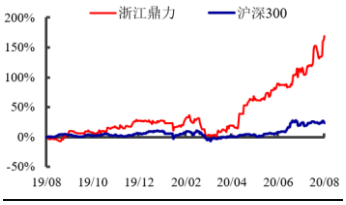
浙江鼎力（603338）2020 年半年报点评

国内业务大幅增长，臂式产品放量可期

分析师：张豪杰
SAC 执业证书编号：S0340520070001
电话：0769-22119416
邮箱：zhanghaojie@dgzq.com.cn

主要数据 2020 年 8 月 20 日	
收盘价(元)	108.30
总市值（亿元）	525.78
总股本(百万股)	485.49
流通股本(百万股)	485.49
ROE（TTM）	24.09%
12 月最高价(元)	108.30
12 月最低价(元)	37.58

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

1、浙江鼎力（603338）深度报告：高空作业，鼎力护航（20200228）

2、浙江鼎力（603338）2019 年年报点评：国内臂式产品大幅增长，2019 年业绩超预期（20200429）

投资要点：

- **上半年公司业绩快速增长，二季度业绩靓丽。**2020年上半年，公司实现营收15.0亿元，同比增长76.9%；实现归母净利润4.1亿元，同比增长57.0%；实现扣非后归母净利润4.0亿元，同比增长68.5%。第二季度，公司实现营收10.9亿元，同比增长134.8%；实现归母净利润2.9亿元，同比增长80.0%；二季度公司业绩持续保持高速增长。国内高空作业平台为新兴市场，保有量小，渗透率低，未来成长空间巨大。上半年，下游租赁商特别是大租赁公司不断扩大设备规模，市场增速加快。7月宏信建发高空车设备保有量突破4万台，位居全国高空车设备租赁商首位。宏信建发是公司最重要的核心客户，公司是高空作业平台领域龙头企业，竞争优势明显，上半年订单量维持高位。随着排放要求的升级以及多样化施工场景和特殊工况的驱动，客户对于电动产品的需求增加。目前公司已实现全系列产品电动化，并重磅推出7款高品质电动臂式系列新品。

- **毛利率、净利率水平有所降低，现金流情况大幅改善。**上半年，公司毛利率达 38.1%，同比降低 3.6pct；净利率达 27.2%，同比降低 3.5pct；加权平均净资产收益率达 12.0%，同比提升 2.4pct；销售费用率/管理费用率/研发费用率/财务费用率分别为 4.5%/2.0%/2.9%/-1.8%，分别同比降低 0.8/0.9/0.2/-0.2 个百分点。公司毛利率、净利率水平有所降低，期间费用率不断优化。上半年，公司应收账款周转率/存货周转率分别为 2.2/1.7 次，分别同比提升 0.7/0.6 次，公司营运能力不断增强。上半年，公司经营活动现金净流量为 7.6 亿元，同比增长 1229.3%，公司回款能力持续提升，现金流情况大幅改善。

- **国内业务大幅增长，臂式产品放量可期；收购德国 TEUPEN 24%股权，完善鼎力生态圈。**上半年，公司国内业务收入达 10.9 亿元，同比增长 171.7%；国内业务销售占比达 75.7%，同比提升 24.6pct。在中美贸易摩擦和海外疫情爆发的背景下，公司灵活调整生产计划和销售重心，持续发力国内市场。上半年，公司臂式产品国内销售额为 9815.9 万元，同比增长 37.1%。公司募投项目建设已近尾声，项目投产后将能有效解决臂式产品产能瓶颈，大力提升公司臂式产品的生产能力。8 月，公司与德国 TEUPEN 公司正式签订股权收购协议，TEUPEN 产品包括自行走蜘蛛式高空作业平台及车载绝缘臂等，是全球蜘蛛式高空作业平台龙头企业；收购完成后，鼎力高空作业平台版图将进一步扩大。

- **投资建议：**公司是我国高空作业平台领域龙头企业。我们预计公司2020/2021年的每股收益分别为2.05/2.73元，当前股价对应PE分别为52.9/39.7倍，维持公司“推荐”评级。

- **风险提示：**宏观经济下滑；行业景气度下降；市场竞争加剧；海外贸易环境恶化；募投项目不及预期；业绩不及预期等。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。
请务必阅读末页声明。

表 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2019A	2020E	2021E	2022E
营业总收入	**2,389**	**3,584**	**4,659**	**5,824**
营业总成本	**1,650**	**2,516**	**3,210**	**4,001**
营业成本	1437	2222	2819	3494
营业税金及附加	10	14	19	23
销售费用	105	151	196	245
管理费用	57	72	93	116
研发费用	79	108	140	175
财务费用	-39	-50	-56	-52
其他经营收益	**65**	**84**	**85**	**85**
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	48	48	48	48
其他收益	32	30	30	30
营业利润	**805**	**1152**	**1534**	**1908**
加 营业外收入	0	1	1	1
减 营业外支出	0	3	1	1
利润总额	**805**	**1150**	**1534**	**1908**
减 所得税	111	156	209	259
净利润	**694**	**994**	**1325**	**1648**
减 少数股东损益	0	0	0	0
归母公司所有者的净利润	**694**	**994**	**1325**	**1648**
基本每股收益(元)	**1.43**	**2.05**	**2.73**	**3.40**
PE	**75.75**	**52.89**	**39.67**	**31.90**

数据来源：Wind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，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，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真:（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn